

INVESTITION UND FINANZIERUNG

von vier reinen Hüttenwerken im Spiegel
ihrer Bilanzänderungsrechnungen
von 1951 bis 1961

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung des Grades eines Doktors
der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften
bei der

Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät
der

Freien Universität Berlin

vorgelegt von

Dipl. Kfm. Dietrich Boesenberg

aus

Stadtdorf

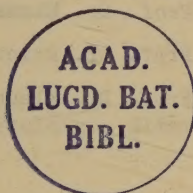
Berlin 1963

1964

Druck:
ERNST-REUTER-GESELLSCHAFT
der Förderer und Freunde der Freien Universität Berlin e. V.
DISSERTATIONS-DRUCKSTELLE
1 Berlin 33, Garystr. 45

INVESTITION UND FINANZIERUNG

von vier reinen Hüttenwerken im Spiegel
ihrer Bilanzänderungsrechnungen
von 1951 bis 1961



Inaugural - Dissertation

zur

Erlangung des Grades eines Doktors
der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften
bei der

Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät
der

Freien Universität Berlin

vorgelegt von

Dipl. Kfm. Dietrich Boesenberg

aus

Stadtoldendorf

Berlin 1963

Rudolf Schilcher

Dekan: Prof. Dr. Klaus v. Wysocki
Referent: Prof. Dr. Erich Thieß
Korreferent: Prof. Dr. Klaus v. Wysocki

Tag der mündlichen Prüfung: 5. Dezember 1964

Meinen geduldigen Eltern gewidmet

V o r w o r t

Die externe Bilanzanalyse als ein zentrales Arbeitsgebiet der Betriebswirtschaft wirft eine Vielzahl sehr komplexer Probleme auf, die von den Anhängern der verschiedenen Bilanztheorien unterschiedlich beurteilt werden und zum Teil noch nicht mit letzter Sicherheit ergründet werden konnten. Die vorliegende Untersuchung kann nur mit gesicherten Ergebnissen der Forschung arbeiten und muß für den darauf aufbauenden externen Bilanzvergleich die Auswahl noch weiter einschränken, weil die veröffentlichten Bilanzen der einzelnen Gesellschaften nicht alle in gleichem Umfang den wirtschaftlichen Hintergrund der Bilanzzahlen erläutern. Es sollte jedoch so weit wie möglich ein spekulatives Element ausgeschaltet werden. Gleichwohl muß in jedem externen Bilanzvergleich eine schätzungsweise Verbindung zwischen den zeitpunktbezogenen Einzelergebnissen hergestellt werden, um zu einer Zeitraumrechnung vorzustoßen, deren Verlauf im allgemeinen mangels genauerer Angaben gradlinig ohne Berücksichtigung der tatsächlichen Schwankungen in den Zwischenzeiten angenommen wird.

Eine ganze Reihe von Versuchen wurde angestellt, um bestimmte Teilgebiete der Analyse weiter auszubauen, wie z.B. hinsichtlich der Gewinnermittlung, der Stillen Rücklagen und der Zinskostenbelastung der Vergleichsgesellschaften. Dabei blieb jedoch selbst der Weg über Hilfsmaßstäbe verschlossen, weil lediglich Einzelergebnisse ermittelt werden konnten und damit keine Vergleichsmöglichkeiten gegeben waren.

Im Grunde wird der externe Betriebsvergleich über einen Zehnjahreszeitraum erst durch die in der Geschichte der Wirtschaft einmalige Tatsache möglich, daß die STAHLTREUHANDLER im Rahmen der Entflechtungsmaßnahmen vollkommen einheitliche Bewertungsmaßstäbe und Bilanzierungsgrundsätze festlegten und genau bekanntgaben. Der annähernd gleiche Gründungstermin erleichterte den Vergleich.

Eine besondere Aktualität erhält die an sich historische Betrachtung durch die geplante Fusion der ATH mit PHOENIX-RHEINROHR, die bis zum Abschluß der Arbeit noch nicht zustande kam, weil die ATH sich mit den Auflagen der Hohen Behörde der MONTANUNION nicht einverstanden erklärte und Klage beim Gerichtshof der Europäischen Gemeinschaft erheben will.

Berlin, den 15. Oktober 1963

Dietrich Boesenberg

I n h a l t s ü b e r s i c h t

	Seite
Gliederung	III
Erläuterung der benutzten Abkürzungen	VII
Nachweis der Tabellen und graphischen Darstellungen in der Reihenfolge ihrer Verwendung	VIII
Einleitung	1
A DIE PROBLEME DER UNTERSUCHUNG UND IHRE ABGRENZUNG:	3
I. Objekte der Untersuchung	3
II. Verfahren der Untersuchung	17
III. Einführende Übersicht aufgrund der Bilanzstruktur der Bilanzen per 30. Sept. 1958	51
B DIE INVESTITIONEN:	68
I. Sachanlagevermögen	68
II. Finanzanlagevermögen	105
III. Umlaufvermögen	119
C DIE FINANZIERUNG:	148
I. Mittelherkunft in zeitpunktbezogener Sicht	149
II. Mittelherkunft im Zeitraum von 1951 bis 1961	189
III. Einzelprobleme der Finanzierungspraxis	242
Schluß	252
Literaturverzeichnis	
Lebenslauf	
Anhang: Übersichtstabelle: Rohstahlerzeugung, Umsatz, Belegschaft	
Bilanzänderungsrechnungen Nr. 1 bis 41	

G l i e d e r u n g

Seite

Einleitung: Die Ausgangssituation für Analyse und Vergleich	1
A DIE PROBLEME DER UNTERSUCHUNG UND IHRE ABGRENZUNG:	3
I. Objekte der Untersuchung	3
a) August Thyssen-Hütte AG., Duisburg-Hamborn . .	4
b) Dortmund-Hörder Hüttenunion AG., Dortmund . .	7
c) Hüttenwerk Oberhausen AG., Oberhausen	10
d) Phoenix-Rheinrohr AG., Vereinigte Hütten- und Röhrenwerke, Düsseldorf	13
II. Verfahren der Untersuchung:	17
a) Möglichkeiten und Grenzen der externen Bilanzanalyse	17
1. Auswahl der analytischen Methode	17
2. Bilanzänderungsrechnungen als Grundlage . .	24
3. Einzelpositionen der Bilanzänderungsrechnungen	32
Finanztechnischer Mittelverbleib	34
Finanztechnische Mittelherkunft	36
b) Angewandte Methoden einzel- und zwischenbetrieblicher, zeitpunkt- und zeitraumbezogener Bilanzvergleiche	40
c) Zur Bedingtheit der Aussage	46
III. Einführende Übersicht aufgrund der Bilanzstruktur der Bilanzen per 30. September 1958:	51
a) Einzelanalysen	51
1. August Thyssen-Hütte AG	51
2. Dortmund-Hörder Hüttenunion AG	57
3. Hüttenwerk Oberhausen AG	59
4. Phoenix-Rheinrohr AG	61
b) Vergleich	64
B DIE INVESTITIONEN:	68
I. Sachanlagevermögen:	68
a) Einbringung der neubewerteten Sachanlagen in die Einheitsgesellschaften	68

1. Einzelanalysen der "Erbmasse"	70
August Thyssen-Hütte AG	70
Dortmund-Hörder Hüttenunion AG	71
Hüttenwerk Oberhausen AG	72
Phoenix-Rheinrohr AG	73
2. Vergleich der Ausgangsbasen der vier Gesellschaften	75
b) Prüfung der erreichten Konsolidierung per 30. September 1958	76
1. Einzelanalysen des Entwicklungsstandes	76
August Thyssen-Hütte AG	76
Dortmund-Hörder Hüttenunion AG	77
Hüttenwerk Oberhausen AG	80
Phoenix-Rheinrohr AG	81
2. Vergleich der Konsolidation	83
c) Entwicklung der Investitionen von 1951 bis 1961	87
1. Einzelanalysen der Investitionen	87
August Thyssen-Hütte AG	87
Dortmund-Hörder Hüttenunion AG	92
Hüttenwerk Oberhausen AG	94
Phoenix-Rheinrohr AG	97
2. Vergleich der Sachanlagenentwicklung	101
II. Finanzanlagevermögen:	105
a) Untersuchung der Beteiligungen und beteiligungs- ähnlichen Ansprüche	105
1. Einzelanalysen der erreichten Konsolidierung per 30. September 1958	106
August Thyssen-Hütte AG	106
Dortmunder-Hörder Hüttenunion AG	108
Hüttenwerk Oberhausen AG	109
Phoenix-Rheinrohr AG	110
2. Vergleich der Entwicklung der Beteiligungs- Investitionen von 1951 bis 1961	112
b) Vergleich der gesamten Finanzanlage-Investi- tionen im Bereich des finanztechnischen Mittel- verbleibs von 1951 bis 1961	116

III. Umlaufvermögen:	119
a) Vorräte	119
1. Vergleich der Bilanzbestände per 30. September 1958.	119
2. Einzelentwicklungen unter dem Einfluß von Saison und Konjunktur von 1951 bis 1961	124
August Thyssen-Hütte AG	125
Dortmund-Hörder Hüttenunion AG	127
Hüttenwerk Oberhausen AG	129
Phoenix-Rheinrohr AG	131
3. Vergleich der Vorratshaltung	134
b) Forderungen	136
1. Vergleich der gesamten Forderungen per 30. September 1958	137
2. Vergleich der Forderungen aufgrund von Waren- lieferungen und Leistungen unter dem Einfluß von Saison und Konjunktur von 1951 bis 1961 . .	140
c) Umlaufvermögensänderungen insgesamt im Vergleich der Entwicklung von 1951 bis 1961	145
C DIE FINANZIERUNG:	148
I. Mittelherkunft in zeitpunktbezogener Sicht:	149
a) Mittelausstattung der Einheitsgesellschaften während der Gründungsphase	151
1. Einzelanalysen	154
August Thyssen-Hütte AG	154
Dortmund-Hörder Hüttenunion AG	156
Hüttenwerk Oberhausen AG	157
Phoenix-Rheinrohr AG	158
2. Vergleich	161
b) Kapitalstruktur-Vergleich per 30. September 1958	164
1. Eigenkapital	167
2. Rückstellungen	170
Pensionsrückstellungen	171
Sonstige Rückstellungen	176
3. Fremdkapital	177
Langfristige Verbindlichkeiten	178
Kurzfristige Verbindlichkeiten	181

	Seite
c) Liquiditätsmäßige Übersicht per 30. September 1958	185
II. Mittelherkunft im Zeitraum von 1951 bis 1961	189
a) Mittel aus dem Außenbereich der Unternehmungen	189
1. Vergleich der langfristigen Mittel einschließlich der Kapitalminderungen	190
2. Vergleich der kurzfristigen Mittel einschließlich der Kapitalminderungen	194
b) Mittel aus dem Innenbereich der Unternehmungen	196
1. Gebundene Erlösteile im Eigenkapital-Sektor	200
Einzelanalysen	202
August Thyssen-Hütte AG	202
Dortmund-Hörder Hüttenunion AG	205
Hüttenwerk Oberhausen AG	208
Phoenix-Rheinrohr AG	212
Vergleich	217
2. Gebundene Erlösteile im Fremdkapital-Sektor	219
Einzelanalysen	221
August Thyssen-Hütte AG	221
Dortmund-Hörder Hüttenunion AG	223
Hüttenwerk Oberhausen AG	225
Phoenix-Rheinrohr AG	228
Vergleich	231
3. Gebundene Erlösteile insgesamt abzüglich Dividendenausschüttungen als Maßstab der Selbstfinanzierung	235
c) Liquiditätsmäßige Entwicklung im Vergleich von 1951 bis 1961	239
III. Einzelprobleme der Finanzierungspraxis	242
a) Sonderabschreibungen	242
b) Gewinnakkumulation und Dividendenausschüttung	248
c) Hebelwirkung der Aufwandszinsen	255
Schluß: Entwicklungstendenzen	258

Erläuterung der benutzten Abkürzungen

Afa	=	Absetzung für Abnutzung
AG	=	Aktiengesellschaft
AktG	=	Aktiengesetz
ATH	=	August Thyssen-Hütte AG
BAR	=	Bilanzänderungsrechnung
Betrieb	=	Der Betrieb
BFH	=	Bundesfinanzhof
BFuP	=	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
BHG	=	Berlinhilfegesetz
BU	=	Betriebswirtschaftliche Umschau
BW	=	Die Betriebswirtschaft
CSCG	=	Combined Steel Control Group
Debitoren	=	Forder. aufgr. v. Warenl. u. Leist.
ECA	=	Economic Cooperation Administration
EK	=	Eigenkapital
ESTDV	=	Einkommensteuer-Durchführungsverordnung
ESTG	=	Einkommensteuer-Gesetz
FAZ	=	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FF	=	Fertigfabrikate
FK	=	Fremdkapital
FR	=	Finanzrundschau, Deutsches Steuerblatt
Gesch.-Ber.	=	Geschäftsbericht
GHH	=	Gutehoffnungshütte AG,
GmbH	=	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HdB	=	Handwörterbuch der Betriebswirtschaft
HF	=	Halbfabrikate
HOAG	=	Hüttenwerke Oberhausen AG
HV	=	Hauptversammlung
IHG	=	Investitionshilfe-Gesetz
jato	=	Jahrestonne Rohstahl
Kreditoren	=	Verbindl. aufgr. v. Warenl. u. Leist.
Mio	=	Million
NB	=	Neue Betriebswirtschaft
NGCC	=	North German Coal Control
OEEC	=	Organization for European Economic Cooperation
PH	=	Hüttenwerke Phoenix AG
Ph-Rh	=	Phoenix-Rheinrohr AG
RFH	=	Reichsfinanzhof
RH	=	Rheinische Röhrenwerke AG
RHB	=	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe
RM	=	Reichsmark
SM	=	Siemens-Martin
Sp	=	Spalte
t	=	Tonne
VStAG	=	Vereinigte Stahlwerke AG
VW	=	Der Volkswirt
WPg	=	Die Wirtschaftsprüfung
WuSt	=	Wirtschaft und Statistik
WWI	=	Wirtschaftswissenschaftliche Mitteilungen
ZAG	=	Zeitschrift Die Aktiengesellschaft
ZfB	=	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
ZfhF	=	Zeitschrift f.handelswissenschaftl. Forschung
ZfgK	=	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
ZfgSt	=	Zeitschrift f.d. gesamte Staatswissenschaft

Nachweis der Tabellen und graphischen Darstellungen in der Reihenfolge ihrer Verwendung:

	Seite
1) Strukturvergleich nach den Bilanzen per 30. September 1958	67
2) Vergleich der Sachanlagen per 30. September 1958 . .	86
3) Investitionen und Abschreibungen	102
4) Entwicklung der Beteiligungsinvestitionen	115
5) Vorräte per 30. September 1958	120
6) Forderungen aufgrund von Warenlieferungen und Leistungen	141
7) Entwicklung des Umlaufvermögens	146
8) Finanztechnische Mittelherkunft (Graphik)	150
9) Mittelausstattung per 30. September 1958	162
10) Liquiditätsmäßige Übersicht per 30. September 1958 aufgrund der Bilanzänderungsrechnungen von 1957-1958	188
11) Langfristige Mittel aus dem Außenbereich und Kapital-Minderungen	191
12) Kurzfristige Mittel aus dem Außenbereich und Kapital-Minderungen	194
13) Gebundene Erlösteile im Eigenkapital-Sektor	217
14) Gebundene Erlösteile im Fremdkapital-Sektor	231
15) Gebundene Erlösteile im Eigenkapital- und Fremdkapital-Sektor (Graphik)	233
16) Kapitalminderungen, Dividendenausschüttungen	236
17) Selbstfinanzierung	237
18) Liquiditätsmäßige Entwicklung	239
19) Akkumulation und Ausschüttung der Dividende ATH (Gr.)	249
20) " " " " " DHH "	250
21) " " " " " HOAG "	252
22) " " " " " Ph-Rh "	253
23) Dividendenausschüttungen und anteilige Körperschaftssteuern	255
24) Dividende und Körperschaftsteuer (Graphik)	255a

Die Ausgangssituation für Analyse und Vergleich:

An den westdeutschen Wertpapierbörsen notieren Montanwerte so niedrig, daß ein Aktionär der AUGUST-THYSSEN HÜTTE AG (ATH) diese Aktien als "Arme-Leute Papiere" bezeichnete¹⁾ und damit durchaus eine vorherrschende Meinung vertrat. In gewissem Gegensatz zu dieser ungünstigen Wertschätzung des Börsenpublikums stehen seit Jahren hohe Investitionen, die z.B. bei der ATH im Zeitraum von 1951 bis 1961 über 1,3 Mrd DM ausmachten.

Der vorliegende bilanzanalytische Vergleich versucht zu ergründen, in welcher Weise von 1951 bis 1961 Investitionen und Finanzierung bei vier reinen²⁾ Hüttenwerken vorgenommen wurden. Anhand dieser Untersuchung soll deutlich werden, inwieweit unternehmungswirtschaftliche Gründe die börsenmäßige Bewertung beeinflußt haben.

Die Auswahl der Unternehmen wird auf reine Hüttenwerke beschränkt, damit eine annähernd gleiche Struktur Aussagen im Vergleich zuläßt, indem die Bezugsbasis Jahresrohstahlerzeugung zugrunde gelegt wird. Das Geschäftsjahr verläuft bei allen vier Unternehmen vom 1. Oktober bis zum 30. September. Es werden fast ausschließlich veröffentlichte Geschäftsberichte und Jahresabschlüsse sowie Bilanzbesprechungen in Zeitungen und Zeitschriften ausgewertet. Der Vergleich soll jedoch nicht eine Sammlung der regelmäßig veröffentlichten Bilanzanalysen sein. Vielmehr wird versucht durch eine besondere Art der Auswertung den dynamischen Aspekt der Bilanzanalyse hervorzuheben und bei Beschränkung auf die Ausschnitte Investition und Finanzierung eigene Wege zu gehen.

1) FRANKFURTER ALLGEMEINE, Zeitung für Deutschland (FAZ), Frankfurt, Nr. 80, 6.5.1961, S. 13

2) Man unterscheidet zwischen "gemischten" Hüttenwerken, die Stahl erzeugen und Kohle fördern und "reinen" Hüttenwerken, die nur Stahl erzeugen.

Eine außergewöhnliche Ausgangssituation ist für diese Arbeit gegeben: Die untersuchten Firmen wurden näherungsweise zu einem gleichen Zeitpunkt nach dem letzten Kriege gegründet³⁾ und die bei der Gründung eingebrachten Werte wurden nach den Richtlinien der von den alliierten Besatzungsmächten durch Gesetz Nr. 75 eingesetzten Stahl-treuhändervereinigung gleichartig bewertet.⁴⁾ - Über die Einzelheiten dieser einmaligen Gründungsvorgänge wird noch zu berichten sein. - Außerdem handelt es sich mit Ausnahme der HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG (HOAG), welche zum ehemaligen Konzern der GUTEHOFFNUNGSHÜTTE AKTIENVEREIN gehörte, um Unternehmen aus dem Verband der VEREINIGTEN STAHLWERKE AG, Düsseldorf (VStAG), so daß man in der Ausgangslage mindestens bei drei Vergleichsgesellschaften auch von einer ursprünglich gleichartig aufgebauten Organisation ausgehen darf. Einheitsgesellschaften - die Nachfolgegesellschaften der entflochtenen Konzerne - ebenso wie ihre Vorgänger, die Betriebsführungsgesellschaften, mußten außerdem nach den Richtlinien der Treuhandverwaltungen ihr Rechnungswesen vereinheitlichen.⁵⁾

3) ATH 2.5.1953,
DHH 1.9.1951,
HOAG 1.9.1951,
Hüttenwerke Ruhrort-Meiderich AG, Duisburg,
1.8.1951 (ab 1952 Hüttenwerke Phoenix),
Rheinische Röhrenwerke AG, Mülheim (Ruhr) 1.8.1951.

4) Vergl. a) Die Neuordnung der Eisen-und Stahlindustrie im Gebiet der Bundesrepublik Deutschland. Ein Bericht der Stahl-treuhändervereinigung, München, Berlin 1954
(zitiert: STAHLTREUHÄNDER)

b) Paul KAUFFMANN, Die Bewertung industrieller Anlagen aus Anlaß der Entflechtung der Eisen-schaffenden Industrie, Dissertation Köln, 1952

5) Vergl. STAHLTREUHÄNDER a.a.O., S. 71

A DIE PROBLEME DER UNTERSUCHUNG UND IHRE ABGRENZUNG:

I. Objekte der Untersuchung

Im Protokoll der am 2. August 1945 beendeten Potsdamer Konferenz wurde von den alliierten Siegermächten bereits festgelegt, die Konzerne der Eisen- und Stahlindustrie in kleine Unternehmungseinheiten aufzugliedern. Um die noch intakten Anlagen zu nutzen, wurden Betriebsführungsgesellschaften aus dem bisherigen Konzernverband herausgelöst und verselbständigt. Diese vorläufigen Maßnahmen wurden geregelt nach dem Gesetz Nr. 52 in der britischen Besatzungszone. Danach war die Militärregierung zunächst nur zu Vermögenssperren und Kontrollen befugt, konnte also noch keine Änderung der Eigentumsrechte vornehmen. Erst mit der Allgemeinen Verfügung Nr. 7 vom 20. August 1946 wurde alles Vermögen dieser Konzerne durch die britische Militärregierung beschlagnahmt und der Verwaltung einer neugeschaffenen Behörde, der NORTH GERMAN IRON and STEEL CONTROL unterstellt, die zu ihrer Unterstützung eine deutsche Treuhandverwaltung gründete. Im November 1948 wurden durch das Gesetz Nr. 75 für die britische und amerikanische Besatzungszone die Neuordnungsmaßnahmen vereinheitlicht und im Mai 1950 schließlich durch das Gesetz Nr. 27 für das gesamte Gebiet der Bundesrepublik Deutschland von der Alliierten Hohen Kommission ersetzt. Mit der abschließenden Durchführung der Neuordnung wurde die COMBINED STEEL GROUP in Düsseldorf beauftragt, die ihrerseits von einer deutschen Sachverständigenkommission, der Stahltreuhändervereinigung⁶⁾, unterstützt wurde.

⁶⁾ Vergl. ATH zusammengefaßter Bericht über die Geschäftsjahre 1952/53 und 1953/54, S. 9 ff; Hüttenwerk PHOENIX AG, Bericht über das 6. Geschäftsjahr 1951/52 sowie über das 7. Geschäftsjahr 1952/53, S. 46 f; HOAG, Bericht über das fünfte bis achte Geschäftsjahr 1950/51 bis 1953/54, S. 13; DHH, Bericht über das Geschäftsjahr 1952/53, S. 13.

Die Aufhebung der Produktionsbeschränkungen und die Gründung lebensfähiger Unternehmen aus den entflochtenen Konzernen stand im Zusammenhang mit den weltpolitischen Ereignissen der 50er Jahre, insbesondere der Koreakrise.

Die größte deutsche Unternehmensgruppe der Eisen- und Stahlindustrie war die im Jahre 1926 gegründete VEREINIGTE STAHLWERKE AG, Düsseldorf, die bereits 1938 in dem vertikal gegliederten Konzern rund 197.000 Arbeitsplätze aufgebaut hatte.⁷⁾

a) AUGUST THYSSEN-HÜTTE AG, Duisburg-Hamborn

Die Betriebsgesellschaft der VStAG gleichen Namens umschloß vor der Entflechtung sämtliche Hüttenwerke des Konzerns im Duisburger Raum. Die Hütte VULKAN wurde total demontiert. Die Werksanlagen in Ruhrort und Meiderich wurden aus dem Verband herausgelöst. Daraus entstanden die HÜTTENWERKE RUHRORT-MEIDERICH AG, später HÜTTENWERKE PHOENIX AG, die erst im Jahre 1963 durch Übernahme der Aktienmehrheit durch die ATH wieder in den ursprünglichen Verbund aufgenommen werden sollen. Die NIEDERRHEINISCHE HÜTTE wurde verselbständigt und gelangte erst im Geschäftsjahr 1955/56 durch Übernahme der Aktienmehrheit an die ATH zurück. Als Kern des Wiederaufbaues verblieb allein die durch Kriegsschäden und Demontage weitgehend zerstörte Hüttenwerksanlage Hamborn. Obgleich das von AUGUST THYSSEN im Jahre 1890 gegründete Werk gerade dort wegen der günstigen Kokskohlevorkommen im Verbund aufgebaut wurde, ließ man die Hütte nach der Entflechtung ohne eigene Kohlengrundlage. Erst in den letzten Jahren ist der enge Verbund mit der HAMBORNER BERGBAU AG und FRIEDRICH THYSSEN Bergbau AG wieder hergestellt worden. Die ATH

7) Vereinigte Stahlwerke AG, Düsseldorf (VStAG), Bericht über das Geschäftsjahr vom 1. Okt. 1937 bis 30. Sept. 1938, S. 26

wurde als letzte der 23 Neugründungen am 2. 5. 1953 als Einheitsgesellschaft gegründet.⁸⁾

Für die zu betrachtende Entwicklung sind zwei Ausgangspunkte maßgebend. Es handelt sich einmal um ein geschlossenes, bereits in der Grundkonzeption einen modernen Fertigungsablauf zulassendes Betriebsgelände. Der größte Teil der sichtbaren Anlagen war zwar zerstört oder demonitiert, die unsichtbaren Anlagen unter der Erde konnten jedoch weitgehend im Rahmen der Neuinvestitionen verwandt werden. Entsprechend ergab sich zweitens von vornherein zwangsläufig die Notwendigkeit hohe Neuinvestitionen vorzunehmen. Obgleich sich dadurch erhebliche Anlaufschwierigkeiten herausstellten⁹⁾ und andere Werke einen Vorsprung erhielten, zeigte sich, daß die ATH später die Effizienz der amerikanischen Hüttenwerke erreichte. Der Investitionsbedarf wurde entsprechend den noch vorhandenen, unsichtbaren Anlagen auf nur etwa 30 % der sonst notwendigen Mittel veranschlagt.¹⁰⁾ Der Wiederaufbau vollzog sich nach den einschränkenden Bestimmungen der Besatzungsmächte. Ab 1950, in der Wiederaufbaustufe I, wurde zunächst mit den Instandsetzungen und der Wiederinbetriebnahme von drei Hochöfen und zwei Siemens-Martin-(SM)-Öfen begonnen. Im März 1952 konnte dann nach Zustimmung durch die ORGANISATION of EUROPEAN ECONOMIC COOPERATION (OEEC) die Wiederaufbaustufe II in Angriff genommen werden, die schon mit einer Rohstahlkapazität von 1,4 Mio t veranschlagt wurde. Diese zweite Stufe wurde mit einem Investitionsaufwand von 400 Mio DM eingeplant. Dazu gehörten insbesondere die Remontage der Blockbrammenstraße, der schweren Fertigstraße, der Mitteleisenstraße, sowie der kontinuier-

8) Vergl. STAHLTREUHÄNDER a.a.O., S. 262

9) Vergl. Rohstahlerzeugung lt. Tabelle

10) Vergl. ATH-Gesch.-Ber. 1952/53 und 1953/54, S. 16 f

lichen Warm-und Kaltbreitbandstraßen.¹¹⁾ Dieser Ausbau dauerte bis Anfang 1956, wurde jedoch schon 1954 durch den Wiederaufbau des demontierten Siemens-Martin (SM) Stahlwerkes I als Wiederaufbaustufe III ergänzt. Das erklärte Ziel des Ausbaues war, wieder die frühere Rohstahlerzeugung von 2,4 Mio t Rohstahl zu erreichen. Im Geschäftsjahr 1957/58 ist mit einer Rohstahlerzeugung von 2,041 Mio t der geplante Ausbau nahezu erreicht¹²⁾ und auch in der Re-Entflechtung der vertikale Verbund wieder zu einem arbeitsfähigen Unternehmensverband zusammengewachsen.

Das Erzeugungsprogramm der ATH erstreckt sich auf Koks, Roheisen, Rohstahl, eine große Zahl von Walzstahl-Erzeugnissen sowie einigen Nebenprodukten wie Thomasmehl und Hochofenzement. Der Anteil an der Rohstahlerzeugung des gesamten Bundesgebietes betrug im Geschäftsjahr 1960/61 8,7 %.¹³⁾

Durch die geplante Übernahme der Aktienmehrheit der PHOENIX-RHEINROHR AG im Jahre 1963 würde die THYSSEN-Gruppe zu den vier größten Stahlerzeugern der westlichen Welt gehören: der US-STEEL mit 22,6 Mio t, BETHLEHEM-STEEL 13,5 Mio t, der japanischen YAWATA-Gruppe 7,6 Mio t und THYSSEN-Gruppe 7,0 Mio t.¹⁴⁾

11) Vergl. ATH-Gesch.-Ber. 1952/53 und 1953/54, S. 16 f

12) Vergl. ATH Gesch.-Ber. 1957/58, S. 17

13) Vergl. ATH Gesch.-Ber. 1960/61, S. 16 f, danach beträgt der Anteil der ATH-Gruppe 11,3 %. Die Rohstahlerzeugung von Oktober 1960 bis September 1961 betrug im Bundesgebiet einschließlich Saarland 34,220 Mio t (Die Eisen- und Stahlindustrie, Statistisches Vierteljahresheft, Herausgeber: Statistisches Bundesamt, Düsseldorf 1961, S. 36)

14) Der VOLKSWIRT, Wirtschafts-und Finanzzeitung, Frankfurt, 1963 Nr. 14, S. 565 f.

Damit ist auch nahezu die Erzeugungsziffer der VStAG für Rohstahl aus dem Jahre 1938 von knapp 7,5 Mio t erreicht.¹⁵⁾

b) DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION AG, Dortmund

Am 1. September 1951 wurde die DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION AG (DHH), Dortmund, als Einheitsgesellschaft mit einem Stammkapital von 100.000,- DM gemäß Gesetz Nr. 27 gegründet. Zu dieser Gesellschaft gehören die beiden Stahlwerke in Dortmund und Hörde, welche früher von der VStAG-Tochter DORTMUND-HÖRDER HÜTTENVEREIN AG betrieben wurden. Die NORTH GERMAN IRON and STEEL CONTROL hatte zunächst am 1. März 1947 das Werk Hörde ausgegliedert und als HÜTTENWERK HÖRDE AG verselbständigt. Dabei verblieben die Anlagen zuerst noch im Eigentum der Altgesellschaft, ebenso wie das Werk Dortmund, welches vom Hüttenverein weitergeführt wurde. Im März 1948 - kurz vor der Währungsreform - wurde dann die zweite Einheitsgesellschaft HÜTTENWERK UNION AG gegründet, welche ebenfalls nach Maßgabe eines Betriebsbenutzungsvertrages die Dortmunder Werksanlagen nutzen sollte. Im Zusammenhang mit den Maßnahmen der Währungsreform ist dieses Vorhaben nicht mehr ausgeführt worden, vielmehr wurden am 1. September 1951 die Werke Dortmund und Hörde mit der HÜTTENWERK HÖRDE AG als aufnehmende Gesellschaft zusammengefaßt und sämtliche Aktiven und Passiven auf die neue Gesellschaft übertragen. Der Betriebsbenutzungsvertrag wurde per 31. August 1951 abgerechnet und beendet. Die Gesellschaftsanteile der HÜTTENWERK UNION AG wurden von der DHH zu 100 % übernommen, um die Auflösung dieser Gesellschaft ohne Liquidation zu ermöglichen.

Der vertikale Verbund wurde durch die Entflechtung besonders bei dieser Gesellschaft empfindlich gestört. Als

15) VStAG Gesch.- Ber. 1937/38, S. 9

100%ige Töchter wurden lediglich per 1. Januar 1952 gemäß Anordnung der COMBINED STEEL CONTROL GROUP (CSGG) vom 20. Dezember 1951 die SCHWERTER PROFILEISENWERKE AG, Schwerte, das EISENWERK ROTHE ERDE GmbH Dortmund, und die KETTENWERKE SCHLIEPER GmbH, Grüne/Westfalen, der DHH mitgegeben. Aus der GELSENKIRCHNER BERGWERKS AG, Dortmund, wurde eine Bergbausondergesellschaft gegründet - die HANSA BERGBAU AG - an der die DHH zu 50 % beteiligt wurde.¹⁶⁾ Erst Mitte des Jahres 1960 genehmigte die Hohe Behörde der Montanunion den Erwerb der Aktienmehrheit an der HÜTTENWERKE SIEGERLAND AG, Siegen.¹⁷⁾ Die Beteiligung wurde bereits seit Jahren angestrebt, da dieser Feinblech-Erzeuger zwischen 30 und 40 % der Halbzeugproduktion der DHH abnimmt.¹⁸⁾ Im Jahre 1961 wurde der Anteil der DHH an der HÜTTENWERK SIEGERLAND AG durch Kauf von Aktien aus dem Besitz der ATH auf insgesamt 86 % am Grundkapital aufgestockt. Im Gegensatz zur ATH konnte die DHH bereits frühzeitig ihre Roheisen- und Rohstahlerzeugung wiederaufnehmen. Kennzeichnend für die Ausgangssituation sind die Ziffern für die Rohstahlerzeugung in den Geschäftsjahren:

1948/49 = 1,3 Mio t
1949/50 = 1,7 Mio t
1950/51 = 1,9 Mio t.

Damit konnte die DHH bereits im Zeitpunkt ihrer Gründung 1951 knapp 90 % der Rohstahlerzeugung des Geschäftsjahres

16) DHH Gesch.-Ber. 1950/51, S. 11 ff.

17) DHH Gesch.-Ber. 1959/60, S. 29

18) DHH Gesch.-Ber. 1957/58, S. 18

1938/39 erreichen.¹⁹⁾ Diese auf den ersten Blick günstige Lage erwies sich jedoch für die Zukunft eher als belastend, weil der gesamte vorhandene Anlagenbestand stark überaltert und reparaturbedürftig war, so daß auf Jahre hinaus Anlagen auszuwechseln waren. Bis zum Jahre 1961 konnte die DHH dann ihre Rohstahlkapazität auf knapp 3 Mio t ausbauen und insoweit den Vorkriegsstand um nahezu 50 % erweitern.²⁰⁾

Dem großzügigen Ausbau der DHH - entsprechend moderner Ablaufplanung - standen insbesondere die räumliche Trennung der beiden Werke und die ungenügenden Ausdehnungsmöglichkeiten des Werkes Hörde entgegen. Der historische Standort läßt es rückblickend fraglich erscheinen, ob der Auf- und Ausbau der Werke nach dem Kriege in dieser Form richtig war.

Das Erzeugungsprogramm der DHH ist nahezu das gleiche wie bei der ATH. Dabei ist die Kokserzeugung, die Erzeugung von vorgewalztem Halbzeug sowie Grob- und Mittelblechen auf das Werk Hörde konzentriert, während in Dortmund außer der auf beide Unternehmensteile gleich verteilten Roheisen- und Rohstahlerzeugung, geformte Walzwerks-Fertigerzeugnisse hergestellt werden.

19) DHH Gesch.-Ber. 1950/51, nach den Monatsdurchschnitten S. 14 ergibt sich folgende Jahresrohstahlerzeugung:

	<u>Werk Dortmund</u>	<u>Werk Hörde</u>
1948/49	41.204 t	66.773 t
1949/50	63.089 t	77.073 t
1950/51	72.060 t	82.491 t
1938/39	82.855 t	91.945 t

20) Vergl. Rohstahlerzeugung lt. Tabelle

Der Anteil der DHH an der gesamten Rohstahlerzeugung in der Bundesrepublik betrug im Jahre 1961 8,3%⁽²¹⁾ Hauptaktionär ist die KON.NEDERL. HOOGOVENS & STAAL-FABRIEKEN, Ymuiden/Niederlande mit einer Beteiligung von 41% im Jahre 1961.⁽²²⁾

c) HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG, Oberhausen

Die HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG, Oberhausen (HOAG) gehörte vor der Neuordnung zur GUTEHOFFNUNGSHÜTTE AKTIENVEREIN für Bergbau und Hüttenbetrieb (GHH) Nürnberg, dem ältesten schwerindustriellen Unternehmen im Ruhrgebiet, welches jedoch seit 1923 nur noch als Holding geführt wird. Die ersten Entflechtungsmaßnahmen bezogen sich schon im Dezember 1945 auf die Steinkohlenbergbau-Interessen der Tochtergesellschaft der GHH, der GUTEHOFFNUNGSHÜTTE AG, Oberhausen. Am 20. August 1946 wurde dann auch das übrige Vermögen der GHH und der GUTEHOFFNUNGSHÜTTE AG, Oberhausen, durch Anordnung Nr. 7 zum Gesetz Nr. 52, soweit es nicht schon unter Kontrolle der NORTH GERMAN COAL CONTROL (NGCC) war, der NORTH GERMAN IRON and STEEL CONTROL unterstellt. Am 1. März 1947 wurde das Oberhausener Hüttenwerk mit einem Kapital von RM 100.000,- gegründet und mit der Altgesellschaft ein Betriebsbenutzungsvertrag abgeschlossen. Im Zuge der Durchführungsverordnungen Nr. 1 und 2 zum Gesetz Nr. 27 vom 14. September 1950, welches das Gesetz Nr. 75 vom November 1948 abgelöst hatte, traten die GUTEHOFFNUNGSHÜTTE AKTIENVEREIN und die GUTEHOFFNUNGSHÜTTE OBERHAUSEN AG am 30. September 1950 in Liquidation.

Als Nachfolgesellschaften wurden geschaffen:

1. auf der Eisenseite die HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG, Oberhausen, mit den Hüttenbetrieben und dem Draht-

21) Vergl. DHH Gesch.-Ber. 1960/61, S. 15

22) Vergl. VOLKSWIRT 1962, Nr. 16, S. 716

werk Gelsenkirchen. Beide Gesellschaften schieden per 1. September 1951 aus dem Verband der GHH aus.

2. auf der Kohlenseite die Bergbau-Aktiengesellschaft NEUE HOFFNUNG, Oberhausen. Nach den Grundsätzen der Alliierten Hohen Kommission durften angegliederte Zechen höchstens 75 % des Koksbedarfes liefern. Da die NEUE HOFFNUNG wesentlich mehr abbauen konnte, wurde die Genehmigung zur Angliederung verweigert. Der Gegenvorschlag der Alliierten, eine Zeche aus dem Verband herauszulösen und der HOAG mitzugeben, stieß auf den entschiedenen Widerspruch der GHH, welche die Zechenbetriebe nicht auch noch auseinanderreißen wollte. Inzwischen ist per 1. Oktober 1959 die Re-Entflechtung durch Umwandlung der NEUEN HOFFNUNG auf die HOAG vollzogen worden, nachdem bereits im Geschäftsjahr 1956/57 eine Beteiligung von 82 % erworben werden konnte.
3. wurden die Betriebe der Weiterverarbeitung unter dem neuen Namen GUTEHOFFNUNGSHÜTTE AKTIENVEREIN zusammengefaßt. Als einzige Ausnahme wurde
4. die Kohlenhandelsgesellschaft FRANZ HANIEL & Cie, Ruhrort, an der die GHH zu 42% beteiligt war, in eine neue Nachfolgegesellschaft eingebracht, die BETEILIGUNGS-AKTIENGESellschaft RUHRORT.²³⁾

Hauptaktionäre der HOAG sind die Familien HANIEL, JACOBI und HUYSEN.

Die maßgeblichen Ausgangspunkte der Entwicklung der HOAG sind ähnlich wie bei der DHH. Obgleich auch diese Gesellschaft nahezu "auf" der Kohle gegründet wurde, blieb sie bis zum Geschäftsjahr 1956/57 ohne Kohleverbund. Desglei-

23) Vergl. Die Neuordnung der GUTEHOFFNUNGSHÜTTE, herausgegeben vom Vorstand der Gutehoffnungshütte im Anschluß an die Hauptversammlung vom 28. Juli 1953, S. 28 ff.

chen fehlen ihr die umfangreichen Betriebe der Weiterverarbeitung, obgleich durch die Gleichheit der Hauptaktionärsgruppen bei GHH und HOAG ein gewisser Rückhalt noch gegeben ist.

Die Rohstahlerzeugung des Geschäftsjahres 1951/52 ²⁴⁾ überstieg bereits die Erzeugung des Geschäftsjahres 1937/38 von 1,254 Mio t. ²⁵⁾ Das Werk war also schon frühzeitig in der Lage voll zu produzieren, allerdings mit stark überalterten Anlagen. Deshalb wird in den Geschäftsberichten regelmäßig erwähnt, daß unwirtschaftliche Hüttenwerks- und Walzwerkseinrichtungen durch Neuanlagen ersetzt werden. ²⁶⁾

Der Anteil der HOAG an der Rohstahlerzeugung in der Bundesrepublik betrug im Geschäftsjahr 1960/61 6,4 % ²⁷⁾ und 175 % des Standes von 1937/38. Das Erzeugungsprogramm der HOAG ist dem der DHH und ATH annähernd gleich. Blankstahl und Stahldraht werden in einem Werk in Gelsenkirchen hergestellt. Die Hälfte der Kapazität einer neuen Drahtstraße wird ab 1963 der NIEDERRHEINISCHEN HÜTTE zu Lohnwalzungen zur Verfügung stehen. ²⁸⁾ Seit 1957 ist die Kapazität der Walzwerke bis 1962 gleich geblieben. ²⁹⁾ Im übrigen ist auch bei der HOAG im Geschäftsjahr 1957/58 die durch Kriegs- und Nachkriegsereignisse gekennzeichnete Entwicklung abgeschlossen.

24) Vergl. Jahresrohstahlerzeugung lt. Tabelle

25) Handbuch der Deutschen Aktiengesellschaften, Berlin 1939, 44. Jg., Bd. 2, S. 1348, Gutehoffnungshütte Oberhausen AG, Oberhausen.

26) Vergl. z.B. HOAG Gesch.-Ber. 1950/51 bis 1953/54, S. 19

27) Vergl. HOAG Gesch.-Ber. 1960/61, S. 47

28) Vergl. Die ZEIT, Wochenzeitung für Politik, Wirtschaft, Handel und Kultur Hamburg, 18. Jg. Nr. 8, 22.2.1963, S. 22

29) Vergl. HOAG Gesch.-Ber. 1960/61, S. 47

d) PHOENIX-RHEINROHR AG, Vereinigte Hütten- und Röhren-
Werke, Düsseldorf

Erst am 1. Januar 1955 entstand diese Gesellschaft durch Aufnahme der HÜTTENWERKE PHOENIX AG, der früheren HÜTTENWERKE RUHRORT-MEIDERICH AG, in die RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG, Düsseldorf, als aufnehmende Gesellschaft. Im Rahmen der Entflechtungsmaßnahmen war der Zusammenschluß der beiden Gesellschaften der ehemaligen VStAG abgelehnt worden, obgleich sich der räumliche und besonders der technische Verbund bereits in der Vergangenheit als zweckmäßig erwiesen hatte und in der Zukunft insbesondere für die Halbzeug verarbeitende RHEINROHR erhebliche Schwierigkeiten durch den mangelnden Zusammenhang mit dem Halbzeug erzeugenden Phoenix ergeben mußten.

Am 20. Juni 1947 wurden zunächst die HÜTTENWERKE RUHRORT-MEIDERICH AG, Duisburg mit einem Kapital von 100.000,- RM gegründet, welche aufgrund eines Betriebsbenutzungsvertrages die Werksanlagen der früheren ATH in Ruhrort und Meiderich betrieben. Am 18. Juli 51 wurde von der Stahltreuhändervereinigung das Grundkapital auf 35 Mio DM erhöht und die Umgründung in eine Einheitsgesellschaft beschlossen. Gleichzeitig wurden die Ansprüche der VStAG aus dem Treuhandsaldo übertragen und die Sachanlagen in die Gesellschaft eingebracht. In der ersten Kapitalerhöhung konnten die Anlagen jedoch nicht berücksichtigt werden, weil die Bewertung noch nicht abgeschlossen war. Im November 1952 wurde die Gesellschaft in HÜTTENWERKE PHOENIX AG umbenannt und im September 1953 das endgültige Grundkapital auf 115 Mio DM festgesetzt, nachdem auch die übrigen Aktiva und Passiva der auf PHOENIX entfallenden Teile der VStAG übertragen worden waren.³⁰⁾

30) Vergl. PHOENIX Gesch.-Ber. 1951/52-1952/53, S. 46 ff.

Um die Kohleversorgung sicherzustellen, erhielt PHOENIX im Zuge der Neuordnungsmaßnahmen eine 50%ige Beteiligung an der FRIEDRICH THYSSEN BERGBAU AG, Duisburg-Hamborn, sowie eine Reihe kleinerer Beteiligungen. Eine von deutscher Seite gewünschte Verbindung zu einem Halbzeugverarbeiter wurde von den Alliierten verwehrt. Trotzdem erklärte der Vorstand im Geschäftsbericht für 1950/51 ausdrücklich, den Charakter des Werkes als Lieferant von Vormaterial beizubehalten und keine Kapazitäten für die Weiterverarbeitung neu aufzubauen.³¹⁾

Der Ausbau der Hütte war schon 1950/51 soweit fortgeschritten, daß PHOENIX 1,6 Mio t Rohstahl ausbringen konnte,³²⁾ was etwa der Vorkriegsausbringung entsprechen wird.

Das Erzeugungsprogramm von PHOENIX war sehr begrenzt. Neben der Roheisen- und Rohstahlerzeugung betrug der Walzwerksanteil im Geschäftsjahr 1953/54 für Halbzeug zum Verkauf 76% und für Fertigstähle 24%, während der geschätzte Durchschnitt für die übrigen Hüttenwerke mit 86% Fertigstähle und 14% Halbzeug angegeben wurde.³³⁾ Rund 400.000 t Halbzeug entsprechend einem Anteil von 35-40 % der Ausbringung wurden von Rheinrohr abgenommen.

Die RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG., Mülheim (Ruhr) ist am 24. Februar 1948 mit einem Kapital von 100.000.- RM gegründet worden. Der Betrieb wurde bis zur Entflechtung von der DEUTSCHEN RÖHRENWERKE AG, einer Tochtergesellschaft der VStAG, geführt. Die neue Gesellschaft erwarb zunächst nur Eigentum an den Vorräten und Werksgeräten, die Besitzver-

31) Vergl. Hüttenwerke Ruhrort-Meiderich Gesch.-Ber. 1950/51, S. 14

32) Vergl. Rohstahlerzeugung lt. Tabelle

33) Vergl. PHOENIX Gesch.-Ber. 1953/54, S. 9

34) Vergl. PHOENIX-RHEINROHR Gesch.-Ber. 1954/55, S. 19

hältnisse an den Anlagen wurden durch Betriebsbenutzungsvertrag mit der VStAG geregelt. Am 1. August 1951 wurde dann gemäß Gesetz Nr. 27 der Alliierten Hohen Kommission die Gesellschaft in eine Einheitsgesellschaft mit gleichem Namen umgewandelt. Die aus der Vermögensmasse der VStAG beschlagnahmten Anlagewerte wurden nach einem Sacheinlagevertrag vom 16. Juli 1951 in die Gesellschaft eingebracht, die daraufhin die Erhöhung des Grundkapitals auf zunächst 48 Mio DM beschloß. Die mit einem Aufgeld von 10 % ausgegebenen Aktien wurden von der Stahltreuhändervereinigung übernommen.³⁵⁾

In der letzten Phase der Neuordnung wurden der Gesellschaft durch Sacheinlagevertrag vom 8. Mai 1953 Beteiligungen im Buchwert von knapp 10 Mio DM übertragen.³⁶⁾ Darunter sind nur zwei Unternehmen der Weiterverarbeitung, VEREINIGTER ROHRLEITUNGSBAU GmbH, Düsseldorf, und WURAGROHR GmbH, Wickede.

Am 17. Juni 1953 wurde schließlich der Beschluß der Hauptversammlung ins Handelsregister eingetragen, das Kapital auf 92 Mio DM festzusetzen und damit die Neuordnung abgeschlossen.

Die meisten Schwierigkeiten ergaben sich für Rheinrohr stets aus dem überstarken Fremdeinsatz von Halbzeug. Obgleich mit den LINDENER EISEN- und STAHLWERKEN, die im Geschäftsjahr 1952/53 erworben wurden, die eigenen Stahlkapazitäten geringfügig ergänzt wurden, konnten sie doch noch nicht 30% des Einsatzes stellen. Dabei wurde die Stahlausbringung von 0,148 Mio t im Geschäftsjahr 1949/50

35) Vergl. RHEINISCHE RÖHRENWERKE Gesch.- Ber. 1950/51, S. 11 ff.

36) Vergl. RHEINISCHE RÖHRENWERKE Gesch.-Ber. 1951/52, S. 19 und 1952/53, S. 16

bis zum letzten Geschäftsjahr vor der Fusion 1954/55 schon auf 0,333 Mio t, also mehr als das Doppelte, gesteigert, im wesentlichen, um der Abhängigkeit von PHOENIX bis zu einem gewissen Grade zu entgehen. Die Walzstahlerzeugung betrug bereits 1949/50 451.000 t und konnte bis 1953/54 um über 50 % gesteigert werden.³⁷⁾ Einziger deutscher Konkurrent auf dem Großröhrenmarkt war und ist die Firma MANNESMANN AG, Düsseldorf.

Die Rohstahlerzeugung der PHOENIX-RHEINROHR AG erreichte im Geschäftsjahr 1960/61 3,206 Mio t und hatte damit einen Anteil an der Rohstahlerzeugung in der Bundesrepublik von 9,4 %.³⁸⁾

Die vier Vergleichsgesellschaften repräsentierten im Geschäftsjahr 1960/61 ohne ihre Tochtergesellschaften einen Anteil an der Rohstahlerzeugung in der Bundesrepublik von fast einem Drittel:

ATH	8,7 %
DHH	8,3 %
HOAG	6,4 %
PHOENIX-RHEINROHR	9,4 %
	32,8 %
	=====

37) Vergl. RHEINISCHE RÜHRENWERKE Gesch.-Ber. 1953/54, S. 15 ff.

38) Vergl. PHOENIX-RHEINROHR Gesch.-Ber. 1960/61, S. 7

II. Verfahren der Untersuchung:

a) Möglichkeiten und Grenzen der externen Bilanzanalyse

Die Bilanz soll hier im Sinne der SCHMALENBACHschen Interpretation als eine Art transitorisches Konto verstanden werden, welches die noch nicht erfolgten Umsätze aufzeigt. Die Gewinn- und Verlustrechnung wird nur mit Einzelpositionen in diese Untersuchung einbezogen, soweit die Ergänzungen notwendig sind.

Unter Bilanzanalyse versteht man die Zergliederung des Zahlenwerks der Bilanz, um aus ihrer Untersuchung Material für die Kritik einzelner Bilanzen, den Zeit- oder Betriebsvergleich zu gewinnen. Da eine Bilanz nichts Absolutes ist, sondern ihr Zahlenwerk zweckbezogen ist, sind der Analyse sowie der darauf aufbauenden Kritik bestimmte durch Gesetz und Gewohnheitsrecht gesteckte Grenzen gesetzt.

1. Auswahl der analytischen Methode

Je nachdem, ob sich die Untersuchung auf Material aus dem Innenbereich der Unternehmung stützt oder allein die veröffentlichten Bilanzen auswertet, nennt man die Analyse intern oder extern. Die internen Zahlen vermitteln je nach dem Grad der Saldierung die genauesten Auskünfte. Solche internen Analysen werden nicht nur von den großen Unternehmen selbst, sondern auch von Treuhandgesellschaften erstellt, z.B. um im Betriebsvergleich bestimmte Daten, insbesondere die Wirtschaftlichkeit zu messen.

Wesentlich schwieriger gelangt man zu kennzeichnenden Aussagen aufgrund externer Analysen. Die deutschen Aktiengesellschaften sind nicht sehr publizitätsfreudig und besonders in der Vergangenheit ließen die Bewertungs- und Gliederungsvorschriften den Unternehmen einen weiten Ermessensspielraum bei der Ausgestaltung der Handelsbilanzen. So kann man drei Gruppen von Bilanzposten feststellen, von denen die

erste die eindeutig feststehenden Posten umfaßt. Das sind praktisch nur die flüssigen Mittel und das Grundkapital mit der gesetzlichen Rücklage. Alle anderen Positionen der zweiten und dritten Gruppe unterliegen entweder in engeren oder weiteren Grenzen einem gewissen Bewertungsspielraum.³⁹⁾ Sie werden einbezogen in die Überlegungen der Bilanzpolitik. Die handelsrechtlichen Vorschriften legen nur Höchstwerte fest, so daß durch entsprechende Unterbewertung insbesondere im Sachanlage- und Vorratsvermögen erhebliche stille Reserven gelegt werden können. Auch bewußt zu hoch angesetzte Werte auf der Passivseite, insbesondere bei den Rückstellungen, führen zu dem gleichen Ergebnis. Außerdem wird die Periodizität des Aufwandes manipuliert oder im Sinne dynamischer Interpretation falsch abgegrenzt.⁴⁰⁾ So hatte bereits WALB in der Bilanz der VStAG per 30. September 1940 festgestellt, daß die theoretisch so wichtigen Rechnungsabgrenzungsposten nur wenig mehr als ein Prozent der Abschreibungen auf Anlagen ausmachten, man also auf diese geringfügige Rechnungsabgrenzung auch hätte verzichten können, ohne den Erfolg entscheidend zu beeinflussen.⁴¹⁾ für die Bilanzen der Nachfolgesellschaften gilt noch immer das Gleiche.

Selbst nach dieser notwendig nur andeutungsweisen Schilderung der vielfältigen, nachträglich extern kaum noch erkennbaren Manipulationen wird ohne weiteres klar die Schwierigkeit erkennbar, trotzdem durch eine sinnvolle Analyse

39) Vergl. Albert SCHNETTLER, Der Betriebsvergleich, Grundlagen, Technik und Anwendung zwischenbetrieblicher Vergleiche, 3. A., Stuttgart 1961, S. 49

40) Vergl. Albert SCHNETTLER, Betriebsanalyse, 2. A., Stuttgart 1960, S. 106

41) Vergl. Ernst WALB, Finanzwirtschaftliche Bilanz, Duisburg 1948, S. 40

den wirtschaftlichen Hintergrund der Unternehmungstätigkeit aufzuzeigen und mit anderen zu vergleichen.

Die Analyse des Zahlenwerks kann man aufgrund absoluter Zahlen vornehmen, wozu auch die einfachen Differenzen zwischen den Bilanzpositionen aus zwei aufeinanderfolgenden Jahren zählen. Auf diese Weise wird insbesondere im Geschäftsbericht der darzustellende Zustand erläutert. Günstigere Möglichkeiten zur Analyse bieten Verhältniszahlen. Man kann sie einmal als Gliederungs- oder Prozentzahlen bilden, wobei die einzelnen Positionen der Bilanz z.B. in Prozenten der Bilanzsumme ausgedrückt werden. Besonders für den Zeitvergleich werden oft Veränderungs- oder Indexzahlen gewählt. Die Bilanzpositionen eines Basisjahres werden z.B. gleich 100 gesetzt und die Positionen der entsprechenden Vor- oder Folgejahre in Indices umgerechnet.

Aufschlußreicher sind jedoch Beziehungszahlen. Die Werte der Bilanz werden in Beziehung zu bestimmten Größen gesetzt, mit denen sie in ursächlichem Zusammenhang stehen, z.B. Vorräte zu Umsatz, wert- oder mengenmäßig. Für die gewonnenen Beziehungszahlen muß man einschränkend berücksichtigen, daß durch Änderung der Bezugsgrundlage das Ergebnis beeinflusst werden kann.⁴²⁾

Schließlich kann man, sofern eine genügend große Zahl von Bilanzergebnissen untersucht wird, Mittelwerte bilden und statistische Darstellungen einfügen.

Alle diese skizzierten Prinzipien müssen notwendig vom gegebenen Wertansatz ausgehen und sind deshalb immer mit den gleichen Fehlerquellen behaftet, mit denen bereits die veröffentlichte Bilanz verbunden ist. Sofern man gewillt ist,

42) Vergl. a) (Prof.Dr.) Leopold Mayer und (Doz.Dr.) Leopold MAYER, Bilanz- und Betriebs-Analyse, Wiesbaden 1960, S. 24 ff,
b) Alfred ISAAC, Bilanzen und Bilanztheorie, Wiesbaden o.Jg., S. 98 ff.

für einzelne Bereiche diese Fehlerquellen zu dulden, kann man die geschilderten Verfahren verwenden. Für eine Gesamtdarstellung im Zeit- und Betriebsvergleich eignen sie sich nur unter erheblichen Vorbehalten.

Ein anderer ergänzender Weg führt über die Berechnung. Stellvertretend für alle übrigen sei hier nur eine von GEBERT⁴³⁾ ausgearbeitete Methode erwähnt, welche aus der Handelsbilanz den Steuerbilanzgewinn zu ermitteln sucht. Auf diese Weise läßt sich unter gewissen Voraussetzungen zumindest die Größenordnung des Bruttogewinnes einer Unternehmung ermitteln und auf die Rentabilität schließen. Auch GEBERT stellt fest, daß wegen der "Willkür-Rücklagen" das tatsächliche Eigenkapital kaum festzustellen ist.⁴⁴⁾ Insofern bleibt jede Untersuchung der Eigenkapitalrentabilität problematisch für den Einzelfall und für einen Betriebsvergleich ungeeignet.

Für die vorliegende Untersuchung soll ein bestimmtes Einzelgebiet aus dem Gesamtrahmen der Bilanzanalyse und -kritik gesondert betrachtet werden: die Entwicklung der von den Stahltreuhändern neubewertet eingebrachten Sachanlagen und die Finanzierung. Dabei soll der Zusammenhang im Wirtschaftsorganismus der Gesamtunternehmung nicht zerrissen werden. Soweit die übrigen Bilanzpositionen mit ihren Wirkungen die Investition und Finanzierung grundlegend beeinflussen, werden sie zur Analyse herangezogen.

Ausgangspunkt ist einmal die Einbringung der Sachanlagen in die neugegründeten Nachfolgegesellschaften der entflochtenen Montankonzerne. Die von der COMBINED STEEL GROUP eingesetzte Stahltreuhändlervereinigung hat das Kapital so bemessen, daß

43) Heinz GEBERT, Möglichkeiten und Grenzen der Ermittlung des Bruttogewinnes aus dem aktienrechtlichen Jahresabschluß, in: Prüfung und Besteuerung der Betriebe, herausgegeben von Dieter POHMER, Berlin 1959, S. 47 ff.

44) GEBERT a.a.O., S. 49 f.

bei normaler Beschäftigung,⁴⁵⁾ also einer Kapazitätsausnutzung von 80 % der Anlagen⁴⁶⁾ eine etwa 4 - 5 %ige Verzinsung des Grundkapitals zu erwarten war.⁴⁷⁾ Das stimmte annähernd mit dem Zinsniveau festverzinslicher Werte nach der Währungsreform überein.

Die zugrundeliegende Bewertung läßt den Schluß zu, daß der Spielraum für alle zur Zeit der Sachgründung "arbeitenden" Anlagen so eng begrenzt war, daß stille Reserven nur in geringem Umfange gelegt wurden, zumal die Stahltreuhänder einen objektiven Standpunkt einnahmen. Ganz anders liegen dagegen die Bewertungsmaßstäbe für alle die Anlagen, welche als Teile demontierter Werke oder zerstörter Aggregate noch unter der Erde lagen und so lange keinen Heller wert waren, bis neue Anlagen die alten Versorgungsleitungen, Fundamente, Gleisanlagen, Abwässerkanäle und Fahrstraßen zu neuem Leben erweckten. Was außerdem in der Wiederaufbauphase der Werke bei dem Anlaufen dieser Anlagen an Aufwand nicht aktiviert wurde, sondern in die Jahreserfolgsrechnung einging, entzieht sich jeder auch nur größenordnungsmäßigen Schätzung.

Was diese beiden nicht eliminierbaren Unsicherheitsfaktoren in der Bewertung betrifft, so ist besonders die ATH - weil sie erst spät wieder aufgebaut wurde - von der "Gunst" stiller Rücklagen betroffen.

45) Die Zugrundelegung dieser Normalkapazität entspricht etwa dem Inhalt des § 133, I, 3 AktG, der für die Berechnung der Herstellkosten für selbsterstellte Anlagen sowie in Abschnitt II für Halb- und Fertigfabrikate bestimmt, daß "in angemessenem Umfange Abnutzungen und sonstige Wertminderungen sowie Teile der Betriebs- und Verwaltungskosten eingerechnet werden, die auf den Zeitraum der Herstellung entfallen."

46) Vergl. Theodor BESTE, Die Entflechtung der Eisen schaffenden Industrie, Köln 1948, S. 39

47) Eine ausführliche Darstellung zu diesem umfangreichen Thema bringt KAUFFMANN a.a.O.

Bestimmend für die Ausgangssituation ist zweitens eine Möglichkeit, die Fehlerquellen unterschiedlicher Wertansätze der Vergangenheit zum größten Teil auszuschalten, indem man nicht die Bilanzwerte der Aktiva und Passiva, sondern ihre Veränderungen im Zeitverlauf für die Untersuchung zugrundelegt. Insoweit nur der Wertansatz der jeweils letzten Rechnungsperiode maßgebend für die Veränderungen ist, kann man vermuten, daß der Zeitwert näherungsweise eingehalten wurde.⁴⁸⁾ An die Werte der Vergangenheit bleiben jedoch die Abschreibungen auf Anlagen und die Anlagenabgänge gebunden.⁴⁹⁾

Die Finanzierung von Sachanlagen geschieht aus sämtlichen einer Unternehmung zur Verfügung stehenden Quellen, ohne daß im nachhinein einzelne Finanzierungsmittel bestimmten Verwendungszwecken zugeordnet werden könnten, sieht man einmal von Krediten für bestimmte Vorhaben ab, die hier keine Bedeutung haben. In diesem Zusammenhang spricht BAUER geradezu von einer "atomistischen" Kontenauflösung. Es wird noch dargelegt, daß die oft gebrauchte Deckungsrechnung mit Fristen auf der Seite der Mittelherkunft und des Mittelverbleibs ebenfalls nicht ohne weitgehende Einschränkungen benutzt werden kann.

Das Problem der Zuordnung steht jedoch noch in der wissenschaftlichen Diskussion. In früherer Zeit arbeitete SCHÄR⁵⁰⁾

48) Vergl. Heinrich RITTERSHAUSEN, Die Kurzfristige Finanzdisposition, in: Handbuch der Wirtschaftswissenschaften, 3. A., Köln 1958, Bd. I, S. 414

49) Vergl. H. Peter HOLZER und Hanns Martin SCHÖNFELD, Die Bewegungsbilanz als Bestandteil des veröffentlichten Jahresabschlusses in den USA, in: WPg 1962 S. 562

50) Johann Friedrich SCHÄR, Bilanzstudie, in: ZfhF 4.Jg., 1909, S. 468 ff.

und letztthin Ralph-Bodo SCHMIDT⁵¹⁾ aus unterschiedlichen Gesichtspunkten über diese Fragestellung, ohne schließlich eine endgültige Lösung aufzeigen zu können. Insofern kann sich auch diese Untersuchung nicht auf die aus Abschreibungen frei werdenden Mittel und vielleicht die langfristig gegebenen Fremdmittel beschränken, sondern muß den gesamten Strom der Finanzierung betrachten, der die Unternehmung durchfließt, zusammen mit den gesamten Investitionen, in welcher Form sie auch immer vorgenommen wurden.

Finanzierung soll hier im Sinne GUTENBERGs verstanden werden, als "Regulierung aller Kapitalverhältnisse einer Unternehmung."⁵²⁾

Die gestellte Forderung, die Veränderungen nach Ursprung und Verwendung darzustellen, erfüllt die von BAUER⁵³⁾ in die Literatur eingeführte Bewegungsbilanz.

Die Form der Darstellung benutzt die Umsätze der Bilanzkonten, um aus diesen internen Zahlen die Bewegungen bei Herkunft und Verbleib der Mittel zu zeigen. Der externen Bilanzanalyse sind die Umsatzzahlen mit geringfügigen Ausnahmen nicht zugänglich. Man muß deshalb, wie WALB⁵⁴⁾ formuliert, die veröffentlichte Bilanz "um einen Schritt zurückführen", damit

51) Ralph-Bodo SCHMIDT, Die finanzwirtschaftliche Deckungsbilanz in der Unternehmung, Dissertation Berlin 1952, S. 122: "Es wird angenommen, daß ein Teil des Betriebsgewinnes in Höhe 56.920,- DM in den Grundstücken und Beteiligungen seine Verwendung gefunden hat, demnach eine Selbstfinanzierung vorgelegen hat."

52) Erich GUTENBERG, Finanzierung, in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft 2. A., Stuttgart 1938, Bd. I, Sp. 1740

53) Wilhelm BAUER, Die Bewegungsbilanz und ihre Anwendbarkeit insbesondere als Konzernbilanz, in: ZfhF 20. Jg., 1926, S. 485 ff.

54) Vergl. WALB a.a.O., S. 43

die finanzwirtschaftlichen Vorgänge sichtbar werden.

Im Grunde ist die Bestände-Bilanz, wie WALB⁵⁵⁾ sich ausdrückt, nur die "statische Form" der Darstellung. Die Veränderungen zwischen zwei Bilanzen spiegeln eine stattgefundene Umsatztätigkeit wieder, soweit es sich nicht nur um Naturaltausch gehandelt hatte, wie z.B. bei Abschreibungsmiteln in selbsterstellten Anlagen und Halb- und Fertigfabrikaten. Selbst wenn also nicht der ganze Umsatz, sondern in den meisten Fällen nur seine Salden als Veränderungen darzustellen sind, so bleiben doch auch diese Reste Ausdruck vorgegangener Einnahme- und Ausgabetätigkeit - also Finanzierung.⁵⁶⁾

2. Bilanzänderungsrechnungen als Grundlage

Die vorliegende Untersuchung benutzt als Grundlage im wesentlichen die im Anhang wiedergegebenen, chronologisch und systematisch geordneten Bilanzveränderungen im Zeitraum von 1951-1961. In der Literatur wird die vorliegende Art der Darstellung unterschiedlich gekennzeichnet. Während BAUER selbst auch diese durch Vergleich der Bilanzen sich ergebende Gegenüberstellung der Mehrungen und Minderungen der Bilanzbestände als Bewegungsbilanz bezeichnete,⁵⁷⁾ wird nach herrschender Lehre diese Benennung nur noch für die auf den Umsatzzahlen beruhende Rechnung verwandt.⁵⁸⁾ KOSIOL⁵⁹⁾ spricht von Bestands-

55) Vergl. WALB a.a.O., S. 44

56) Vergl. WALB a.a.O., S. 42

57) so auch Hanns Martin SCHONFELD, Bewegungsbilanz, in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, 3. A., Stuttgart 1956, Bd. I, Sp. 1048 ff.

58) a) Walter THOMS spricht von der "globalen ökonomischen Bewegungsbilanz": Walter THOMS, Kurzfristige Wirtschaftsrechnung mittels Bewegungsbilanzen, in: Internal Control durch Bewegungsbilanzen, herausgegeben von E. WEILBACH, Stuttgart 1960, S. 171
b) terminologisch: E. WEILBACH, Der Inhalt von Bewegungsbilanzen, in: Internal Control durch Bewegungsbilanzen s.o.

59) Erich KOSIOL, Bilanzreform und Einheitsbilanz, 2. A., Berlin/Stuttgart 1949, S. 40 und S. 70

differenzenbilanzen, le COUTRE nennt sie Veränderungsbilanzen. Im Grunde handelt es sich nicht mehr um Bilanzen, sondern um ihre Veränderungen, aus denen sich entsprechend Summengleichheit auf beiden Seiten der Rechnung ergibt. Darum erscheint der von RUBERG ⁶⁰⁾ gewählte Ausdruck plastischer: Bilanzänderungsrechnung (BÄR).

Die einzelnen Posten dieser Bilanzänderungsrechnungen so zu gliedern, daß sich aus den dargestellten Umschichtungen ein Bild der wirklichen wirtschaftlichen Vorgänge ergibt, ist das Ziel der vielen Vorschläge in der Literatur zu diesem Thema.⁶¹⁾ Dabei wird bei der theoretischen Ausgestaltung der Gliederung meist nicht unterschieden zwischen Bewegungsbilanz und Bilanzänderungsrechnung, sondern zunächst für beide Formen ein gleiches Schema entworfen. Die meisten Autoren gliedern die Seite der Mittelherkunft - Erhöhung der Passiva, Minderung der Aktiva - nach Eigen- und Fremdfinanzierung, die Seite des Mittelverbleibs - Erhöhung der Aktiva, Minderung der Passiva - nach dem aktienrechtlichen Gliederungsschema der Bilanz. Aus der amerikanischen Wirtschaftsprüfungspraxis wurde das Rechnen mit Fristen entsprechend der statement of applications of funds übernommen.⁶²⁾

Für die externe Analyse wirft die Einführung der Fristen in die Veränderungsrechnung erhebliche Probleme auf. Grundsätzlich ist es kaum möglich, den Bilanzpositionen anzusehen,

60) Vergl. Carl RUBERG

1. Gliederung der Ergebnisse einer externen Bilanzänderungsrechnung, in: Gegenwartsfragen der Unternehmung. Offene Fragen der Betriebswirtschaftslehre. Festschrift zum 70. Geburtstag von Fritz HENZEL. Herausgegeben von Bernhard BELLINGER. Wiesbaden (1961) S. 195 - 212
2. Externe Bilanzänderungsrechnung zur Beurteilung der Mittelbeschaffung und Mittelverwendung in der Unternehmung, in: ZfB, 30. Jg., 1960, S. 470-480

61) RITTERSHAUSEN a.a.O., S. 403 ff.

62) Vergl. Kurt H. HENDRIKSON, Die Technik der Kreditwürdigkeitsprüfung, Wiesbaden 1956, S. 195 ff.
HENDRIKSON verwendet den Ausdruck "Wertflußrechnung".

innerhalb welcher Zeitspanne in der Zukunft Zahlungsverpflichtungen aus ihnen erwachsen, zumal Passivposten durch einen außerhalb des Unternehmens stehenden Willen schnell oder langsam fällig gemacht, oder soweit fällig, abgerufen werden können oder nicht.⁶³⁾

RUBERG lehnt die Gliederung der Bilanzänderungsrechnung nach Fristen grundsätzlich ab: "Aus dem Gesamtbereich der Mittelverwendungen können nur die Aktivmehrungen berücksichtigt werden, weil eine zeitliche Bindung von Unternehmungsmitteln bei einer Verminderung von Passivposten nicht denkbar ist."⁶⁴⁾ Dagegen kann es doch gar nicht der Sinn einer finanzwirtschaftlichen Untersuchung sein, eine solche zeitliche Bindung zu konstruieren, vielmehr ist wesentlich, aus welchem Fristenbereich rückblickend diese Mittel abgelöst wurden. Es kann für eine Analyse nämlich nicht gleichwertig sein, ob eine festverzinsliche Anleihe termingemäß zurückgezahlt wird, oder Verbindlichkeiten aufgrund von Warenlieferungen und Leistungen (Kreditoren) im Konjunkturverlauf zurückgeführt werden. Im Gegenteil wird man mit Recht annehmen dürfen, daß gerade diese Fristen der Vergangenheit aufschlußreich sein können.⁶⁵⁾ Die Einordnung der Minderung der Kapitalteile nach ihrem bisherigen Charakter bereitet nur in wenigen Fällen Schwierigkeiten,⁶⁶⁾ wenn man lediglich ehemals kurz- oder langfristig vereinbarte Kapitalminderungen unterscheidet und die sonst übliche Dreiteilung mit Einschluß mittelfristiger Verbindlichkeiten vermeidet.

63) RITTERSHAUSEN a.a.O., S. 388

64) RUBERG, Gegenwartsfragen a.a.O., S. 199 ff.

65) Vergl. SCHNETTLER, Betriebsvergleich a.a.O., S. 147

66) Vergl. Arno STROBEL, Die Liquidität, Methoden ihrer Berechnung, Stuttgart 1953, S. 147

Abzulehnen ist dagegen die Einteilung in Fristen auf die Mehrungen der Aktivposten,⁶⁷⁾ insbesondere als Kriterium unterschiedlicher Bindung der Mittel im Anlage- und Umlaufvermögen. So wird oft die Meinung vertreten, das Anlagevermögen sei langfristig im Unternehmen gebunden, während das Umlaufvermögen nur mit seinem eisernen Bestand langfristig und sonst kurzfristig gebunden sei. Tatsächlich ist es beinahe eher umgekehrt. Wie MAHLBERG sich sehr plastisch ausgedrückt hat, "eine Maschine wird im Laufe der Jahre detailliert",⁶⁸⁾ es werden regelmäßig Abschreibungen vorgenommen, die z.B. in dem Sonderfall der Abschreibungen gemäß § 36 Investitionshilfegesetz (IHG) über die Hälfte der Anschaffungskosten bereits im ersten Jahr ausmachen. Selbst wenn nur degressiv abgeschrieben wird, kann man kaum von langfristiger Bindung des Kapitals sprechen. Möglicherweise ist diese Vorstellung bedingt durch den Ausdruck des Gesetzgebers: "Beim Anlagevermögen sind nur die Gegenstände auszuweisen, die am Abschlußstichtag bestimmt sind, d a u e r n d ⁶⁹⁾ dem Geschäftsbetrieb der Gesellschaft zu dienen."⁷⁰⁾ In den Finanzierungsregeln findet diese Auffassung auch stets wieder ihren Niederschlag, wie in der kritischen Darstellung von HÄRLE zu lesen ist.⁷¹⁾ In diesem Zusammenhang kann man auch nicht recht einsehen, warum R.B. SCHMIDT ⁷²⁾ z.B. Grundstücke und Beteiligungen in der Rubrik "Realisation erwartungsgemäß nach Ablauf der Totalperiode" einordnet. Grund-

67) Vergl. SCHÖNFELD, in: HdB 3. A., a.a.O., Sp. 1052

68) Zitiert nach WALB a.a.O., S. 67

69) Sperrung vom Verfasser

70) a) AktG § 131,4

b) Vergl. RUBERG, Gegenwartsfragen a.a.O., S. 199 f.

71) Dietrich HÄRLE, Finanzierungsregeln und ihre Problematik, Wiesbaden 1961

72) R.B. Schmidt, Finanzwirtschaftliche Deckungsbilanz a.a.O., S. 120

stücke unterliegen auch Wertschwankungen, sie können enteignet, belastet oder veräußert werden. Beteiligungen werden oft wieder verkauft, gegen andere getauscht oder müssen abgeschrieben werden. Das Ganze ist einfach mehr als die Summe seiner Teile. Diese zwangsweise Kategorisierung berücksichtigt nicht ausreichend das Eigenleben einer Unternehmung als Wirtschaftsorganismus,⁷³⁾ deren Teile nicht nach vorher festsetzbaren Fristen ihre Funktionen ausüben. Vielmehr werden die Fristen fallweise durch das ökonomische Geschehen gesetzt. Dabei handelt es sich jedoch nicht um die Fristen aus dem Recht der Schuldverhältnisse, auf die es hier ankommt.

Für das Umlaufvermögen kann man hinsichtlich der Bindung nahezu das Umgekehrte annehmen. Wenngleich sich entsprechend der kapitalistischen Grundgleichung Geld-Ware-Geld (Karl MARX) ein kontinuierlicher Prozeß der Geldwerdung vollzieht, so müssen doch gleichlaufend diese Mittel wieder im Umlaufvermögen investiert werden, um die folgenden Umsatzprozesse zu ermöglichen. Wenn man nicht gerade davon ausgeht, daß saisonale oder spekulative Schwankungen vorkommen, dann ist das Umlaufvermögen ceteris paribus zu einem ordnungsmäßigen, gleichbleibenden Geschäftsbetrieb langfristig gebunden.^{74) 75)} Es sei auch darauf hingewiesen,

73) darüber grundlegend: Jean MARCHAL, Gegenstand und Wesen der Wirtschaftswissenschaft, von einer mechanischen Wissenschaft zu einer Wissenschaft vom Menschen, in ZfgSt, 1950, S. 577 ff.

74) Vergl. Karl HAX, Die langfristige Finanzdisposition, in: Handbuch der Wirtschaftswissenschaften, 3. A., Köln 1958, Bd. I, S. 461. HAX sieht die "Mindestbestände des Umlaufvermögens" als ebenso langfristig gebunden an wie das Anlagevermögen.

75) Norbert Joss AXMANN, Flexible Investitions- und Finanzierungs politik, Wiesbaden 1961, S. 40 f.

daß die kurzfristige Verflüssigung bei Umsatzausfall abhängig ist von den Produkten der Branche und den vorliegenden Marktverhältnissen. Jedenfalls muß man für so konsumferne Waren wie Eisen- und Stahlerzeugnisse annehmen, daß sie nur zu einem geringen Teil mit den kurzen Fristen der entsprechenden Zahlungsverpflichtungen übereinstimmen.

Wenn die Umsätze eines Unternehmens steigen, wird im allgemeinen gleichfalls mit einem Ansteigen der Bestände des Umlaufvermögens gerechnet werden müssen. Solche Veränderungen schlagen sich - saldiert - in der Bilanzänderungsrechnung nieder. Es könnte möglich sein, daß mindestens diese Umschichtungen kurzfristig einzuordnen wären. Aber auch hier kann man erst in der Zukunft absehen, ob die Umsatzsteigerung nachhaltig erzielt wurde oder nur ein saisonaler Erfolg gegeben war, der eine kurzfristige Bindung zur Folge hatte.⁷⁶⁾ Die stark mit Fixkosten belasteten Unternehmen der Eisen- und Stahlindustrie sind mit ihren Umsätzen in hohem Maße von den Investitionen abhängig, so daß der Zwang besteht, die Umsatzausweitung langfristig zu konsolidieren.

Der von SCHNETTLER vorgeschlagene Weg, "Mittel, die schon im Betrieb vorhanden waren", als Minderungen der Aktivseite im Bereich des Umlaufvermögens, gesondert als "Umfinanzierung"⁷⁷⁾ herauszustellen, läßt sich aus den gleichen Gründen nur in einer internen Analyse durchführen, wenn man zwischen gewolltem Rationalisierungseffekt und Saisonumschwung unterscheiden kann.⁷⁸⁾

76) Vergl. RUBERG, Gegenwartsfragen a.a.O., S. 200

77) Dieser Begriff sollte sich nicht lediglich auf die Minderung von Aktivposten beziehen, sondern gleichfalls bestimmte Umschuldungsvorgänge einschließen, welche einen Passivtausch zur Folge haben.

78) SCHNETTLER, Betriebsvergleich, a.a.O., S. 147 f.

Dagegen können diese Umschichtungen subsumiert werden unter den Vermögensminderungen im Innenbereich der Unternehmung. Aus dieser Sicht der Bindungsfristen im Umlaufvermögen folgt auch eine gegenüber herrschender Meinung erweiterte Auffassung über den Begriff "Investition"⁷⁹⁾: darunter werden sowohl die Zugänge des Anlagevermögens als auch des Umlaufvermögens verstanden.⁸⁰⁾

Der Zufluß fremder Mittel in die Unternehmung läßt sich extern mit einiger Sicherheit in kurzfristige und langfristige Verbindlichkeiten gruppieren. Selbst wenn dabei, wie RUBERG ausführt,⁸¹⁾ auch in den langfristigen Mitteln z.B. eines Bankkredits kurzfristige oder mittelfristige Teile enthalten sein können, so wird das die Rechnung nicht erheblich verfälschen. Dagegen ist es für die Aussage entscheidend, ob z.B. die Mittelherkunft aus einer aufgenommenen Anleihe oder aus nicht regulierten Steuerverbindlichkeiten resultiert. Insoweit wird die Einteilung nach Fristen für die Mittel aus dem Außenbereich der Unternehmung auch beibehalten. Dabei sei jedoch darauf hingewiesen, daß damit keine vollkommene Entsprechung zu den Kapitalminderungen gegeben ist, weil diese auch Minderungen eigengebildeten Kapitals enthalten können, jene aber ausschließlich Mittel der Fremdfinanzierung berücksichtigen.

Die einzelnen Veränderungen der Bilanzänderungsrechnungen sind einander nicht gleichwertig. Man kann Werte unterscheiden, die brutto, also unsaldiert, oder netto als Veränderung angegeben sind. Dabei kann es sich darum handeln, daß sie nach den gesetzlichen Vorschriften so ausgewiesen werden müssen (AfA) oder daß nur Zugänge oder nur Abgänge im Zeit-

79) SCHNETTLER, Betriebsvergleich, a.a.O., S. 146 spricht von Investition nur, sofern Sachgüter (Anlagen und Vorräte) betroffen sind.

80) Vergl. RUBERG Gegenwartsfragen, a.a.O., S. 212

81) Vergl. RUBERG Gegenwartsfragen, a.a.O., S. 201

verlauf vorgekommen sind. Ob es sich dabei lediglich um Einzelsätze oder um Umsatzsummen handelt, ist unerheblich. Die Brutto-Veränderungen sind identisch mit den Umsätzen der Bewegungsbilanz. Die meisten Veränderungen können jedoch nur netto nach vorheriger Saldierung aus den veröffentlichten Bilanzen und Geschäftsberichten entnommen werden. Insbesondere der große Bereich der Forderungen und Verbindlichkeiten entzieht sich auf diese Weise einer ins Einzelne gehenden Analyse. So sind z.B. die Erläuterungen zur Bilanz gerade in diesem Punkt bei der HOAG außerordentlich spärlich, während PHOENIX-RHEINROHR nicht nur Zu- und Abgänge, sondern auch die Fristen veröffentlicht.

In dem Bemühen, in den Bilanzänderungsrechnungen nur die finanzwirtschaftlich wirksamen Änderungen aufzuzeigen, wird eine theoretische Ausarbeitung RUBERGS zugrundegelegt, die nach "echten" und "unechten" Mittelbewegungen unterscheidet.⁸²⁾ RUBERG geht von der Erkenntnis aus, daß bestimmte Änderungen von Bilanzpositionen nur auf "buchtechnische"⁸³⁾ Vorgänge zurückzuführen sind und nicht mit konkreten Mittelbewegungen zusammenhängen. Solche buchtechnischen Vorgänge werden z.B. in den Umbuchungen der Fünf-Spalten-Aufstellung des Anlagevermögens von den Unternehmen kenntlich gemacht. Es gibt jedoch noch wesentlich mehr "unechte" Mittelbewegungen, die aufzudecken allerdings für die externe Analyse schwierig ist. Je nach der Ausführlichkeit der Erläuterungen zur Bilanz kann man das Zahlenmaterial bereinigen.

Die vorliegende Untersuchung folgt nicht den Bezeichnungen RUBERGS. Die Veränderungen sind nicht mehr die "Bewegungen"

82) RUBERG in: a) Gegenwartsfragen, a.a.O., S. 196 ff.
b) ZfB a.a.O., S. 470 ff.

83) Vergl. RUBERG, Gegenwartsfragen, a.a.O., S. 195

der Konten, weshalb RUBERG bereits die Bezeichnung Bewegungsbilanz abgelehnt hatte; deshalb wird hier der Ausdruck ebenfalls vermieden. "Echt" und "unecht" ist ein Begriffspaar, welches zu allgemein gefaßt ist, um etwas über den Entstehungsgrund aussagen zu können. Wenn man dem zuerst von RUBERG verwandten Begriff "buchtechnisch" als Gegensatz den Begriff "finanztechnisch" zuordnet, wird die Ursache der Trennung dieser Bilanzänderungen deutlicher.

3. Einzelpositionen der Bilanzänderungsrechnungen

In der Reihenfolge der im Anhang wiedergegebenen Tabellen werden nachfolgend die einzelnen Positionen der Bilanzänderungsrechnungen gekennzeichnet und erläutert.

Buchtechnischer Mittelverbleib und buchtechnische Mittelherkunft:

Umbuchungen aus dem Bereich des Sachanlagevermögens werden hier ausgewiesen. Diese Veränderungen werden in den Bilanzen gekennzeichnet, so daß die Bruttozahl aufgeführt werden kann. Eine Nettosziffer ergibt sich bei Nichtausweis nur dann, wenn der Umbuchungsabgang aus der Position Im Bau befindliche Anlagen den Zugang übersteigt.⁸⁴⁾ Die entsprechende Buchung dazu lautet: per Sachanlagen an Im Bau befindliche Anlagen entsprechend buchtechnischem Mittelverbleib und gleichlaufender buchtechnischen Mittelherkunft. Sofern diese Buchungsvorgänge oder vielmehr das bilanzielle Ergebnis einer Vielzahl gleichgerichteter Buchungen nicht ausgewiesen werden, sondern erst ermittelt werden müssen, sind sie noch in den finanztechnisch relevanten Anlagezügen enthalten, müssen demnach dort abgesetzt werden.

Werden bei einer Steuerprüfung überhöhte Abschreibungen festgestellt oder höhere Festwerte bestimmt, mit der Folge,

84) Vergl. HOAG, Gesch.-Ber. 1956/57

daß in gleicher Höhe außerordentliche Erträge in die Gewinn- und Verlustrechnung eingestellt werden müssen, dann liegt gleichfalls ein buchtechnischer Mittelverbleib vor. Da den ausgewiesenen außerordentlichen Erträgen keine Einnahmen entsprechen, sind sie als buchtechnische Mittelherkunft anzusprechen. In den gebundenen Erlösteilen des Eigenkapital-Sektors oder Fremdkapital-Sektors sind sie jedoch noch enthalten und müssen nach ihrem Entstehungsgrund abgesetzt werden.⁸⁵⁾

In gleicher Weise wird der Verlustausweis,⁸⁶⁾ die Inanspruchnahme von Rücklagen, sowie die Auflösung nicht benötigter Rückstellungen oder Wertberichtigungen behandelt. Die Entscheidung, ob es sich im speziellen Fall um einen finanztechnischen oder nur buchtechnischen Vorgang handelt, muß man aus dem Geschäftsbericht und den Erläuterungen zur Bilanz zu ergründen suchen.⁸⁷⁾

Werden Umschuldungen vorgenommen, so handelt es sich gleichfalls um buchtechnische Vorgänge, sofern an der jeweiligen Aktion nur ein Gläubiger beteiligt ist. Dieser Fall trat z.B. bei den Investitionshilfe-Krediten ein, die bereits unter der Bedingung vergeben wurden, später durch dinglich gesicherte Teilschuldverschreibungen abgelöst zu werden.⁸⁸⁾ Alle Konsolidierungen kurzfristiger Schulden gehören dagegen selbstverständlich in den Bereich finanztechnischer Vorgänge.

Schwierigkeiten kann die Einordnung der Posten bereiten, die der aktiven Rechnungsabgrenzung dienen. Z.B. heißt es in den Erläuterungen zur Bilanz der DHH per 30. September 1959 auf Seite 42 dazu: "Die Posten betreffen vorausgezahlte Pensionen, Sachversicherungsprämien sowie Beiträge an Fachvereini-

85) Vergl. PHOENIX-RHEINROHR Gesch.-Ber. 1957/58

86) Verlust ist nach SCHNETTLER, Betriebsvergleich, a.a.O., S. 125, ein Korrekturposten zum Eigenkapital

87) darüber ausführlich: RUBERG ZfB a.a.O., S. 479 f

88) Vergl. DHH Gesch.-Ber. 1954/55, S. 35 und BÄR 11

gungen und Verbände. Ferner sind darin erfaßt der Rediskont auf Eigenakzepte und als wesentlicher Posten (DM 5,4 Mio) die auf die Laufzeit verteilten Geldbeschaffungskosten für langfristige Kredite und Anleihen." Die ersten drei Posten betreffen wahrscheinlich den Komplex der sonstigen Forderungen und können dort berücksichtigt werden, sofern man sie von den übrigen Veränderungen trennen kann. Wird der Posten Geldbeschaffungskosten ständig ausgewiesen, dann kann man ihn entweder buchtechnisch oder finanztechnisch einordnen. Handelt es sich um Disagio, dann liegt eindeutig ein buchtechnischer Vorgang vor, weil dem Unternehmen nur entsprechend verminderte langfristige Mittel zugeflossen sind. Die tatsächlichen Kosten der Emission sind jedoch finanztechnischer Natur und müssen als Minderung ehemals kurzfristiger Verbindlichkeiten unter Kapitalminderungen eingesetzt werden. Für die vorliegenden Bilanzänderungsrechnungen lassen sich Disagio und Geldbeschaffungskosten nur in wenigen Fällen trennen.⁸⁹⁾ Sofern es nicht möglich ist, wird die Veränderung nach dem überwiegenden Teil eingeordnet.⁹⁰⁾

F i n a n z t e c h n i s c h e r Mittelverbleib:

Entsprechend den Vorschlägen RUBERGS⁹¹⁾ wird der Mittelverbleib nach drei Gruppen unterschieden:

- Investitionen im A n l a g e vermögen,
- Investitionen im U m l a u f vermögen,
- K a p i t a l minderungen.

Für die praktische Analyse bedarf es in der ersten Gruppe noch einer Unterscheidung in Sachanlagen und Finanzanlagen. Zu den Sachanlagen wird hier auch die Position "Bei Banken

89) Vergl. ATH Gesch.-Ber. 1958/59, BÄR 6

90) Dazu ausführlich: RUBERG, ZfB, a.a.O., S. 480

91) RUBERG, Gegenwartsfragen a.a.O., S. 212

angelegte Festgelder zur Investition" gerechnet, weil diese Mittel bereits aus dem Umsatzprozeß ausgesondert sind und lediglich geldlicher Ausdruck bereits kontrahierter oder zumindest beschlossener Investitionen sind.

Die Finanzanlagen⁹²⁾ werden in Beteiligungen, langfristige Darlehen und Wertpapiere getrennt. Zu den Beteiligungen werden auch die beteiligungsähnlichen Ansprüche gezählt.

Die langfristigen Darlehen enthalten die den Wohnungsbaugesellschaften überschriebenen zweckgebundenen Wohnungsbaudarlehen, welche gemäß § 7c EStG wertberichtigt wurden, außerdem Hypotheken und sonstige langfristige Darlehen, sowie die Forderungen gemäß § 80 AktG. Es handelt sich hier im Grunde um Bilanzpositionen, die dem eigentlichen Betriebszweck nicht unterzuordnen, jedoch aus betriebspolitischen Gründen notwendig sind. Insofern erscheint es angebracht, diese Veränderungen aus dem Bereich des Umlaufvermögens herauszulösen und gesondert im Anlagevermögen zu nennen. Der dritte Posten 'Wertpapiere' betrifft überwiegend die von den Unternehmen zur Kurspflege angekauften Aktien und Obligationen.

Die Investitionen im Umlaufvermögen werden nach Vorräten, Forderungen und Flüssigen Mitteln unterschieden. Bei allen Veränderungen in diesem Bereich handelt es sich ausschließlich um Nettoszahlen. Die Vorräte werden in der bilanzmäßigen Dreiteilung nach Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen (RHB-Stoffen) Halbfertigen Erzeugnissen und Fertigerzeugnissen aufgeführt, damit Strukturänderungen deutlich werden. Für die Flüssigen Mittel wird nur eine zusammengefaßte Veränderung angegeben, wobei gegebenenfalls eine dominierende Bestandserhöhung in Klammern genannt wird.

Vergl. Erich KOSIOL, Anlagenrechnung, Theorie und Praxis der Abschreibungen, 2. A. Wiesbaden 1955, S. 21

Die Kapitalminderungen werden nach ihrer Ursache gegliedert in zwei Positionen:

1. aufgrund gekündigter Gläubigerrechte und
2. der aus dem Hauptversammlungsbeschluß begründeten Dividendenausschüttungsverpflichtung.

Die gekündigten Gläubigerrechte kann man nach dem Entstehungsgrund der Vergangenheit als ehemals lang- oder kurzfristig vereinbart ordnen. Auf diese Weise wird aus dem sonst oft sehr umfangreichen Posten die Tendenz z.B. zur Schuldenkonsolidierung erkennbar. Die Kapitalminderungen betreffen jedoch nicht allein die Ablösung ehemals von außen zugeflossener Fremdmittel, sondern auch eigengebildetes Kapital z.B. Steuer- oder Lastenausgleichsverbindlichkeiten.

Die Dividendenausschüttungen eines Jahres finden ihre Entsprechung in dem Dividenden-Vorschlag aus der Bilanzänderungsrechnung des Vorjahres.

F i n a n z t e c h n i s c h e Mittelherkunft:

Die Mittelherkunft wird in drei Teile gegliedert:

- I. Außenbereich
- II. Innenbereich
- III. Nicht zurechenbare Posten.

Für die aus dem Außenbereich zufließenden Mittel wurden die Gründe bereits angeführt, aus denen die oft verwandte Zweiteilung in kurz- und langfristige Mittel beibehalten wurde.⁹³ Besonders aufschlußreich für die Analyse ist die Mittelherkunft aus dem Innenbereich der Unternehmung. Darin wird nach RUBERG⁹⁴) unterschieden zwischen den im Unternehmen gebundenen Erlösteilen und Vermögensminderungen. Der erste Posten umfaßt alle Aufwendungen der Gewinn- und Verlustrechnung, die in dem jeweils betrachteten Geschäftsjahr Erlöse zur Finanzierung gebunden haben. Die Verfügungsgewalt über diese Finanzierungsmittel kann für das Unternehmen im Rahmen des Unter-

93) Vergl. S. 26 f.

94) Vergl. RUBERG, Gegenwartsfragen, a.a.O., S. 205 f.

unternehmungszweckes uneingeschränkt oder durch Rechte Dritter eingeschränkt sein. Deshalb wird dieser große Bereich der Mittelherkunft unterschieden nach einem Eigenkapital-Sektor (EK-Sektor) und einem Fremdkapital-Sektor (FK-Sektor). Damit sind die Bedenken RUBERGS zerstreut, der auf diese Zweigleisigkeit der Mittel aus dem Innenbereich hinwies.⁹⁵⁾

Die gebundenen Erlösteile des Eigenkapital-Sektors enthalten insbesondere die Abschreibungen auf das Anlage- und Umlaufvermögen einschließlich der Sonderabschreibungen, die Zuführungen zu den Rücklagen sowie Gewinnvorträge. Sofern vorweggenommene Sonderabschreibungen gemäß § 36 IHG in späteren Jahren offen aufgelöst werden, können diese Veränderungen unter einem gesonderten Posten innerhalb der buchtechnischen Mittelherkunft gesammelt und geschlossen von den gebundenen Erlösteilen des EK-Sektors des betreffenden Geschäftsjahres abgesetzt werden. Die Wertberichtigungen auf Wohnungsbaudarlehen gemäß § 7c EStG werden nur netto mit dem Betrag der Bilanzänderung eingesetzt.

Die gebundenen Erlösteile des FK-Sektors betreffen die Pensionsrückstellungen, sonstige Rückstellungen, die Passivierungen der Vermögensabgabeschuld des Lastenausgleichs sowie den meist als Gewinn in gleicher Höhe ausgewiesenen Dividendenvorschlag für das abgelaufene Geschäftsjahr. Die Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen sind als Nettoposten eingesetzt. Nur in wenigen Fällen, wo keine neuen Mittel eingestellt wurden, verringerten sich die Pensionsrückstellungen um die Inanspruchnahme aus laufenden Rentenzahlungen.⁹⁶⁾

Diese Kapitalminderung würde dann als ehemals langfristig vereinbart verrechnet, weil, insgesamt gesehen, den Pensionsrückstellungen langfristiger Charakter zukommt. Bei den Rückstellungen für

95) Vergl. RUBERG, Gegenwartsfragen, a.a.O., S. 205

96) Vergl. PHOENIX-RHEINROHR Gesch.-Ber. 1957/58 S. 38 und BÄR 38

sonstige Zwecke läßt sich extern selten ergründen, ob die Zuführung angemessen ist oder stille Reserven enthält. Zunächst werden in Höhe dieses Nettopostens Erlöse gebunden, die aufgrund des Bilanzausweises einen Schuldgrund vermuten lassen und deshalb dem Fremdkapital-Sektor zuzurechnen sind. Schwierig ist die Beurteilung der Auflösung von sonstigen Rückstellungen. Handelt es sich um eine Umbuchung per sonstige Rückstellungen an Verbindlichkeiten, dann liegt eine buchtechnische Bilanzänderung vor. Das Gleiche gilt, wenn der Schuldgrund wegfällt und die Rückstellung als außerordentlicher Ertrag aufgelöst wird. Diese Auflösung wird dann im gleichen Jahr von der Neubildung im FK-Sektor abgesetzt. Wenn die sonstigen Rückstellungen im Jahresverlauf jedoch durch Zahlungen vermindert werden, dann liegt zweifelsfrei eine finanztechnische Bilanzänderung vor, die dem Bereich der ehemals kurzfristig vereinbarten Kapitalminderungen zuzurechnen ist. Die Aufschlüsse der Erläuterungen zur Bilanz lassen jedoch nicht immer den eindeutigen Befund zu, ob eine buch- oder finanztechnische Änderung vorliegt.

Die ATH⁹⁷⁾ und PHOENIX-RHEINROHR⁹⁸⁾ passivieren einen Teil ihrer Lastenausgleichsverbindlichkeit. Sofern die Vermögensabgabe zum Lastenausgleich diesem Bilanzkonto entnommen wird, handelt es sich um eine finanztechnische Bilanzänderung, welche zu den ehemals langfristig vereinbarten Kapitalminderungen gehört. Dagegen sind die Teilauflösungen der Anderen Rücklage als außerordentlicher Ertrag wegen des steuerlich nicht abzugsfähigen Teils der Vermögensabgabe des Lastenausgleichs als buchtechnische Bilanzänderung anzusehen, weil in Höhe

97) Vergl. ATH BÄR 7

98) Vergl. RHEINISCHE RÖHRENWERKE Gesch.-Ber. 1952/53, BÄR 30, Buchtechnische Mittelherkunft im Zuge der Kapitalheraufsetzung

dieses Aufwandes keine Erlöse gebunden wurden.⁹⁹⁾

Der ausgewiesene Gewinn entspricht in den meisten Fällen ohne Vortrag dem Dividenden-Vorschlag des Vorstandes. Er hat danach den Charakter einer Rückstellung für Dividendenzahlung, weshalb der Ausweis unter den gebundenen Erlösteilen im Fremdkapital-Sektor erfolgt.

Die Vermögensminderungen werden nach Anlage- und Umlaufvermögen unterschieden.

Aus der Tatsache, daß die Entstehungsursachen der Bilanzänderungen in veröffentlichten Bilanzen nur selten ganz genau angegeben sind, folgt, daß einzelne Poster nicht dem Außen- oder Innenbereich zugerechnet werden können und gesondert ausgewiesen werden müssen.¹⁰⁰⁾

Welche Bedeutung die Bewegungsbilanz und damit auch die Bilanzänderungsrechnung erhalten könnte, zeichnet sich an den Bestrebungen amerikanischer Wirtschaftsprüferverbände ab, die Bewegungsbilanz als unerläßlichen Festandteil der Jahresabschlüsse zu fordern.¹⁰¹⁾ Im übrigen weisen Holzer und Schönfeld daraufhin, daß "die Bewegungsbilanz¹⁰²⁾ als Mittel zu zwischenbetrieblichen Vergleichen verwendet werden" kann, ja "solche Vergleiche sind wahrscheinlich das einzige Hilfsmittel, um die Wirtschafts- und Finanzlage einer Gesellschaft mit den branchentypischen Werten zu vergleichen."¹⁰³⁾

99) Vergl. RUBERG, ZfB, a.a.O., S. 480

100) Vergl. RUBERG, Gegenwartsfragen, a.a.O., S. 205 f.

101) Vergl. HOLZER und SCHÖNFELD, a.a.O., S. 558 f.

102) Bewegungsbilanz hier auch im Sinne von Bilanzänderungsrechnung gebraucht.

103) HOLZER und SCHÖNFELD, a.a.O., S. 562 f.

b) Angewandte Methoden einzel- und zwischenbetrieblicher,
zeitpunkt- und zeitraumbezogener Bilanzvergleiche

Die Untersuchung befaßt sich mit der Analyse der Einzelunternehmung jeweils für bestimmte Bilanzstichtage, insbesondere per 30. September 1958 und den Zeitraum von 1951 bis 1961, sowie dem analytischen Vergleich von vier Gesellschaften, gleichfalls bezogen auf einzelne Bilanztermine und den Zeitraum von 1951 bis 1961.

Die Betrachtung des "Zustandes" der einzelnen Gesellschaft nach der Bilanz hält sich an die herkömmlichen Methoden, aus absoluten Zahlen sowie Gliederungs- oder Indexzahlen mögliche Schlüsse zu ziehen. Im vorhergehenden Kapitel wurde bereits auf die starke Abhängigkeit dieser Methode vom Wertansatz und den damit verbundenen Minderungen der Aussage gesprochen. Deswegen soll auf diese Weise nur versucht werden, überschlägig festzustellen, was zu einem bestimmten Zeitpunkt bestand, um dann aus den nach den geschilderten Gesichtspunkten zusammengestellten Bilanzänderungsrechnungen die Entwicklung abzuleiten.

Jede Untersuchung dieser Art muß eine strukturelle Änderung der untersuchten Gesellschaft im Verlauf des Zeitraumes in Kauf nehmen. Im Gegenteil ist es geradezu eine Aufgabe, aufzuzeigen, wie gewisse Änderungen der Struktur, z.B. fertigungstechnische bei dem Übergang von Massenerzeugung zu Spezialerzeugung, sich bilanziell auswirken. Dagegen gibt es Änderungen der Unternehmensstruktur, welche die Aussage unzulässig beeinflussen oder ganz und gar unmöglich machen. Das sind für den vorliegenden Fall der Betrachtung von Investition und Finanzierung alle Verschmelzungen mit anderen Unternehmen im vertikalen Verbund.

Die HOAG übernahm aufgrund der Umwandlungsbilanz per 30. September 1959 die bisherige Beteiligungsgesellschaft Bergbau-Aktiengesellschaft NEUE HOFFNUNG.¹⁰⁴⁾ Wegen der sehr gerin-

104) Vergl. HOAG Gesch.-Ber. 1959/60, S. 14

gen Auskünfte des Geschäftsberichtes ist es bereits per 30. September 1960 kaum mehr möglich das Anlagevermögen für die NEUE HOFFNUNG aus dem gesamten Anlagevermögen zu eliminieren, um auch für 1959/60 mit dem Vorjahr vergleichbare Zahlen zu bekommen. Deshalb ist die Zeitraumbetrachtung der HOAG von 1959 bis 1961 nur mit sehr erheblichen Einschränkungen möglich.

Für PHOENIX-RHEINROHR gilt ähnliches in umgekehrter Reihenfolge. Zu Beginn des betrachteten Zeitraumes gab es zwei selbständige Gesellschaften, die HÜTTENWERK PHOENIX AG und die RHEINISCHEN RÖHRENWERKE AG, welche lediglich Lieferant und Kunde waren. Erst im Jahre 1955 verschmolzen beide zu einer Unternehmenseinheit. Für die Untersuchung dieser Gesellschaft kann man also eigentlich erst den 1. Januar 1955 zugrundelegen. Es wird auch in dieser Weise vorgegangen. Die beiden Zweige, aus denen das Unternehmen zusammenwächst, werden jedoch gesondert bis 1951 in gleichartigen Bilanzänderungsrechnungen zurückverfolgt. Damit überhaupt ein Anhaltspunkt für einen Zeitvergleich gegeben ist, werden dann gewisse Bestandsänderungen addiert und unter grundsätzlichen Vorbehalten mit späteren Ergebnissen oder denen der anderen Gesellschaften verglichen. Insbesondere für die Investitionen im Anlagevermögen erscheint dieser Weg gangbar, weil offenbar bereits sehr frühzeitig aus der speziellen Situation heraus sowie aufgrund entsprechender Absprachen der Unternehmensleitungen eine weitgehende Abstimmung der Investitionspläne vorlag. Dies kann selbstverständlich nur ein Hilfsmittel sein, um überhaupt zu Vergleichszahlen zu kommen.

Für die Zeitraumbetrachtung könnte sich der Einfluß der Saison störend bemerkbar machen, wenn nämlich zum Bilanzstichtag regelmäßig außergewöhnliche Marktdaten maßgebend sind. Der Septemberultimo kann jedoch in dieser Hinsicht nur im Konjunkturverlauf wie jeder andere Termin gleichfalls die

Bilanzzahlen beeinflussen. Andere Unternehmen der Eisen- und Stahlerzeugung bilanzieren auch per Jahresende.

Fraglos sind veröffentlichte Bilanzen bereits in jeder möglichen Weise einer bestimmten von außen nicht erkennbaren Unternehmenspolitik untergeordnet. Im Vergleich der so abgefaßten Bilanzen läßt sich die unterschiedliche Zwecksetzung nicht mehr eliminieren.

Der zwischenbetriebliche Bilanzvergleich gehört als Teilbereich zu dem umfangreichen betriebswirtschaftlichen Gebiet des Betriebsvergleichs.^{105) 106)} Im Grunde ist ja Wirtschaften immer zuerst Vergleichen, ohne das ist also kein ökonomisches Verhalten denkbar. Jedoch faßt man den Betriebsvergleich begrenzt auf, als Vergleich der Daten mindestens zweier oder mehrerer Betriebe.¹⁰⁷⁾ In der Zeit kriegswirtschaftlicher Zentralplanwirtschaft in Deutschland auch vor Ausbruch des zweiten Weltkrieges spielte der Betriebsvergleich eine große Rolle, um, wie KALVERAM schrieb, den "guten Betrieb" zu ermitteln.¹⁰⁸⁾ Die Möglichkeiten des totalitären Wirtschaftssystems erstreckten sich dabei auf die zwangsweise

105) In grundlegenden Arbeiten beschäftigen sich z.B. folgende Autoren mit diesem Thema: W. Chr. HAUCK, Der Betriebsvergleich, Bühl-Baden, 1933; Max Rudolf LEHMANN, Industrielle Betriebsvergleiche, Wiesbaden 1958; Karl LEHRER, Der Bilanzvergleich, Berlin 1935; Josef NERTINGER, Betriebsvergleich und Betriebsanalyse, Stuttgart 1939; Albert SCHNETTLER, Der Betriebsvergleich, a.a.O.; Gerhard SCHOTT, Grundlagen des Betriebsvergleichs, Frankfurt 1950, Walter TRAUTMANN, Der zwischenbetriebliche Vergleich, Wien 1932, Walter WEIGMANN, Grundlagen des Betriebsvergleichs, Stuttgart 1932.

106) Vergl. SCHNETTLER, Betriebsvergleich, a.a.O., S. 105 ff.

107) Vergl. SCHNETTLER, Betriebsvergleich, a.a.O., S. 1, sowie darin Anmerkung 1

108) Vergl. Wilhelm KALVERAM, Der gute Betrieb, Grundsätzliches zur Methode des Leistungsvergleichs, Berlin 1944

Einführung von Einheitskontenrahmen sowie schließlich den angeordneten zwischenbetrieblichen Erfahrungsaustausch, insbesondere durch betriebsvergleichende Untersuchungen.¹⁰⁹⁾ Die neuesten Vergleiche werden vom betriebswirtschaftlichen Institut der Eisenhüttenindustrie in Düsseldorf,¹¹⁰⁾ vom Statistischen Bundesamt in Wiesbaden¹¹¹⁾ sowie der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl in Luxemburg durchgeführt. Es handelt sich dabei im wesentlichen um statistische Erhebungen und Vergleiche. Insbesondere für die Beurteilung der Bilanzzahlen kann man nicht mehr von einem gesetzlich festgelegten Kontenrahmen ausgehen. Allerdings sind die Gliederungsprinzipien der Bilanz dadurch nahezu identisch, daß keine Gesellschaft über die Vorschriften des § 131 AktG erheblich hinausgeht.

Die betriebswirtschaftliche Literatur zum Betriebsvergleich zeigt ein gewisses Übergewicht der Lehrmeinungen, welche den Begriffsinhalt der Bilanz statisch zu erklären versuchen. Dies mag daran liegen, daß auch die Bilanzanalyse einen Forschungs-

109) Vergl. Wilhelm SCHRÖDER, Der Bilanzvergleich mittels Bewegungsbilanz und Kennziffern unter besonderer Berücksichtigung der Einzel- und Personalunternehmungen, Hamburg 1942, S. 5

110) Auf briefliche Anfrage teilte das Betriebswirtschaftliche Institut der Eisenhüttenindustrie in Düsseldorf mit: "Auf dem Gebiet des Bilanzwesens führen wir lediglich einen Vergleich auf der Grundlage der veröffentlichten Geschäftsberichte durch. Zusätzliche interne Informationen der Werke werden nur in sehr geringem Umfange verwendet. Trotzdem ist auch dieser Bericht nur unseren Mitgliedswerken zugänglich."

111) Charlotte LORENZ, Betriebswirtschaftsstatistik, Berlin 1960: S. 60 "Die Verfahrensform ist also zu kennzeichnen als zeitlicher Vergleich kollektiver Gesamtbilanzen...."

schwerpunkt der statischen Theorie der Bilanz darstellt. Gerade die statische Sicht versagt aber bei der Beurteilung der Bilanzpositionen für den Betriebsvergleich wegen der unterschiedlichen Bewertung des Ausgangsmaterials.¹¹²⁾ Sofern es überhaupt extern eine Möglichkeit gibt, diese Schwierigkeiten zu überwinden, könnte sie in der Bilanzänderungsrechnung gefunden werden.

Für den Zustandsvergleich aufgrund der Bilanzen zu einem bestimmten Bilanzstichtag wird ebenfalls der Weg eingeschlagen, die vorhandenen Bilanzzahlen zu vergleichen. Dazu werden die Bilanzzahlen so bereinigt, daß die Wertberichtigungen von den entsprechenden Aktiva abgesetzt werden. Stille Rücklagen auszurechnen und wiedereinzufügen, würde für diese nur als Ausgangspunkt gedachte Stichtagsuntersuchung zu weit führen und noch ein weiteres spekulatives Element in diesen Teilbereich einführen.

Der Betriebsvergleich hat zwei Grundvoraussetzungen: Es muß sich um vergleichbare Betriebe handeln, was im Kapitel A I näher untersucht wurde, und es müssen sich vergleichbare Zahlen ergeben. Dieses Zahlenmaterial ist zunächst in Form absoluter Zahlen vorhanden. Es bedarf einer strukturgleichen Bezugsgrundlage, um diese absoluten Zahlen aus unterschiedlich großen Quellen miteinander vergleichbar zu machen. SCHULZ-MEHRIN¹¹³⁾ nennt solche Zahlen Kennziffern, SCHNETTLER¹¹⁴⁾ Kennzahlen. Statistisch gesehen handelt es sich um Beziehungszahlen,¹¹⁵⁾ wobei bereits die Bezeichnung erläutert, daß es

112) SCHNETTLER, Betriebsvergleich, a.a.O., S. 111

113) Otto SCHULZ-MEHRIN, Betriebswirtschaftliche Kennzahlen als Mittel zur Betriebskontrolle und Betriebsführung, Berlin 1954, S. 28 und S. 39 f.

114) Vergl. SCHNETTLER, Betriebsvergleich, a.a.O., S. 20 ff.

115) gelegentlich auch Beziehungsziffer genannt; Ziffer ist jedoch nur das Zahlzeichen, insofern ist die Bezeichnung unzureichend.

sich um eine Beziehung zweier absoluter Größen handelt. Es geht dabei um die Notwendigkeit, eine möglichst wertfreie, für die Untersuchungsobjekte gleichermaßen gültige Bezugsgrundlage zu gewinnen. Dafür bieten sich insbesondere technische Größen an.

In der Eisenhütten-Industrie gibt es ein Zentralprodukt, welches als Bezugsgrundlage verwandt wird: Rohstahl. Die Betriebe erzeugen zwar alle Rohstahl, aber die Gliederung der nachfolgenden Fertigung ist völlig uneinheitlich, selbst wenn es sich nur um sogenannte Massenstahlwerke handelt. Man könnte möglicherweise die unterschiedliche Struktur mittels Äquivalenzziffernrechnung auszugleichen suchen. Diese unangemessen schwierige Rechnung auf der Grundlage problematischer Zahlen würde jedoch kaum zu einem sinnvollen Ergebnis führen.

Als Bezugsgrundlage könnte man auch den Umsatz, den Walzwerksausstoß oder eine Zusammenfassung von Walzwerksausstoß und Rohstahlerzeugung sowie die Beschäftigtenzahl wählen. Der Umsatz wird nicht immer angegeben, er würde wegen seiner Preisbezogenheit außerdem einen weiteren Unsicherheitsfaktor einbeziehen.¹¹⁶⁾ Der Walzwerksausstoß ist stark differenziert, die Addition der Einzelerzeugnisse ist nicht repräsentativ. Auch der Versuch Mittelwerte zu bilden aus Rohstahl- und Walzstahlerzeugung bei Produktivitätsuntersuchungen beseitigte nicht die Probleme der unterschiedlichen Struktur der Gesellschaften.¹¹⁷⁾ Die Zahl der beschäftigten Personen kann wiederum

116) AXMANN a.a.O., S. 32 f. kritisiert den Umsatz als Bezugsgröße für Kennzahlen, weil sich zeitliche Verschiebungen zwischen Umsatz und bilanzmäßigem Niederschlag bilden. Er schlägt vor, den Selbstkostenwert der Produktion stattdessen zu wählen, zuzüglich eines durchschnittlichen Gewinnaufschlages oder - anders ausgedrückt - die Produktion der Periode zu Umsatzkosten zu bewerten.- Dieser Weg läßt sich nur bei interner Analyse beschreiten.

117) Gerhart E. REUSS, Produktivitätsanalyse, Ökonomische Grundlagen und statistische Methodik, Tübingen 1960, S. 167 f.

nicht repräsentativ für die Produktivität einer Unternehmung sein, sondern nur eine Abhängigkeit darstellen. Deshalb wird die Umrechnung auf Jahrestonne Rohstahlerzeugung (jato) beibehalten.

Für den zeitraumbezogenen Betriebsvergleich braucht man besonders einen für die zu vergleichenden Betriebe gleichartigen und einigermaßen objektiv richtigen Ausgangspunkt. Es könnte dies auch der Endpunkt der Zeitperiode sein, es wurde aber bereits darauf hingewiesen, daß der Bewertungsspielraum nur geringe Schlüsse in dieser Richtung zuläßt. Das Gleiche gilt auch für einen Zeitpunkt innerhalb der Betrachtungszeit. Dagegen ist der Ausgangspunkt der Analyse, die Einbringung der Sachanlagen durch die Stahltruhänder, für alle vier bzw. fünf Unternehmen gleich, weil die Anlagen unter den gleichen Gesichtspunkten bewertet wurden. Hier hat man also den an sich einmaligen Fall gleichzeitiger Gründung auch noch mit einer gleichen Bewertung verknüpft und insofern einen Ausgangspunkt, der sonst nur im Modell gegeben ist.

c) Zur Bedingtheit der Aussage

Die externe Analyse verwendet die veröffentlichten Bilanzen, um daraus gewisse Schlüsse in bezug auf ein gestecktes Ziel zu ziehen. Es geht letzten Endes darum, den wirtschaftlichen Hintergrund der Bilanzzahlen kennenzulernen,¹¹⁸⁾ ihn mit Konjunktur und Trend der Branche zu vergleichen und daraus zeitbezogene Feststellungen zu treffen. Das kann sich auf Vergangenheit, Gegenwart und Entwicklungen der Zukunft beziehen. Die Bilanzzahlen werden nach bilanzpolitischen Gesichtspunk-

118) Vergl. Karl RÜSSE, Die Aussagefähigkeit der Bilanz, in: Gegenwartsprobleme der Betriebswirtschaft, herausgegeben von Friedrich HENZEL, Baden-Baden/Frankfurt 1955, S. 99

ten unter dem weiten Bewertungsspielraum handelsbilanzieller Vorschriften aufgestellt. Die fraglichen Unter- und Überbewertungen zu ermitteln ist nur in gewissen Grenzen möglich. Als Ausgangspunkt eines Betriebsvergleichs sind diese Zahlen jedoch ungeeignet, weil dann weitere Unsicherheitsfaktoren die Aussagefähigkeit beeinflussen würden. Daher wird auf die dem Tageswert nahestehenden Veränderungen zwischen den einzelnen Bilanzen zurückgegriffen. Man erhält zwar auf diese Weise nur relative Werte, jedoch ohne die erheblichen Unsicherheitsfaktoren. Diese Einschränkung kann man hinnehmen, denn es " ist eine Statistik von besonderem Wert, die ihre Aufgabe darin sieht, nicht so sehr absolut richtige als vielmehr relativ vergleichbare Zahlen zu geben. Ein absoluter statistischer Fehler, wenn er nicht zu große Dimensionen annimmt, kann leichter hingenommen werden, als ein Mangel der zeitlichen Vergleichbarkeit."¹¹⁹⁾ Außerdem sind es gerade diese Veränderungen, welche dem Zweck der Untersuchung gerecht werden, Investition und Finanzierung zu betrachten. So schreibt HERTLEIN: "Die Auflösung der Rechnungsergebnisse nach finanziellen und betrieblichen Wertbeziehungen zeigt in zusammengefaßter Darstellung die Lage des Unternehmens und den Wirkungsgrad der geleisteten Arbeit. Sie gewinnt besonderen Wert durch den Vergleich einer Reihe von Jahresergebnissen, die gleichzeitig Schlußfolgerungen auf die Richtung der künftigen Entwicklung ermöglichen." ¹²⁰⁾

Steht es außer Frage, daß die Zugänge z.B. im Sachanlagevermögen als Investitionen anzusehen sind, so kann man die freiwerdenden Abschreibungsmittel auch dann als zur Finanzierung

119) Eugen SCHMALENBACH, Kapital, Kredit und Zins, 4. A. herausgegeben von Richard BAUER, Köln/Opladen 1961, S. 35

120) Adolf HERTLEIN und Kurt MEISNER, Abschluß und Prüfung der Unternehmungen einschließlich Steuerprüfung, 4. A., Wiesbaden 1956, S. 265

vorhanden einsetzen, wenn sie gegenüber der Steuerbilanz zu hoch angesetzt sind und stille Reserven enthalten.¹²¹⁾ Andererseits kann der Fall eintreten, daß in den Handelsbilanzen "nicht verdiente" Abschreibungen gegen Rücklagen aufgerechnet werden, dagegen in der Steuerbilanz Verluste vorgetragen wurden, um später aus Gewinnen abgedeckt zu werden. Es wäre steuerpolitisch widersinnig, die steuermindernden Abschreibungen aus bereits versteuerten Rücklagen abzudecken, um später die Rücklagendotierung wieder neu zu versteuern. Aus diesem Grunde ergibt sich jedoch ein erheblicher Unterschied zwischen der Handelsbilanz und der Steuerbilanz, und die aufgrund der "ausgehöhlten" Eigenmittel getroffenen Aussagen der Analyse bedürfen der Korrekturen. (Vergl. BÄR 10 und 11, DHH)

Die untersuchten Gesellschaften besitzen mit Ausnahme der HOAG umfangreiche Beteiligungen und beteiligungsähnliche Ansprüche. Die Beweggründe für diese Beteiligungen sind auf fertigungstechnischem und handelspolitischem Gebiet zu suchen, als solche auch von den Unternehmen dargelegt. Daneben ergibt sich jedoch aus der Natur der Sache die Möglichkeit, Bilanzpositionen im Bereich des Umlaufvermögens und der Verbindlichkeiten nach bilanzpolitischen Gesichtspunkten zu verändern. Insbesondere ergeben sich solche Möglichkeiten, wenn die Beteiligungen in GmbH begründet sind und wenn ein von der Muttergesellschaft abweichender Bilanzstichtag vorliegt. Die Skala der extern nicht erkennbaren Veränderungen reicht vom Ausweis von Vorräten als Forderungen bis zu Verbindlichkeiten, die als Wechsel ausgewiesen werden. Der Liquiditätsausgleich im Konzern ist dabei ein umfangreiches und interessantes Aufgabenfeld, welches jedoch die Analyse weiter erschwert.

Für den Außenstehenden ist es nicht möglich, aus der Projektion des aus dem Bilanzmaterial gewonnenen Unternehmungsbildes auf die Branchenkonjunktur und deren Trend in jedem Fall

121) WALB, a.a.O., S. 40

schlüssige Folgerungen zu ziehen. Man kann nur aus den unterschiedlichen Ergebnissen des Betriebsvergleichs relative Unterschiede registrieren. Möglicherweise sind solche Erkenntnisse sogar der Unternehmensleitung verschlossen. Beispielsweise wird stets angenommen, daß z.B. im Sachanlagevermögen der vier Stahlwerke erhebliche stille Reserven verborgen sind. Es sei unbestritten, daß dies gegenüber der Steuerbilanz zutrifft. Von Reserven kann man aber nur sprechen, wenn sie dem Unternehmen irgendwann nutzbringend wieder zugeführt werden können. Könnte es dagegen nicht auch sein, daß die vorhandenen stillen Reserven zum Teil Äquivalent für die technische Überholung inzwischen veralteter Anlagen sind? Werden die auf "grüner Wiese" an den Seehäfen erbauten Stahlwerke in Zeiten konjunkturellen Rückganges vielleicht so viel wirtschaftlicher arbeiten, daß die vorgenommenen Abschreibungen der Werke mit "historischem" Standort nicht den Wettbewerbsnachteil ausgleichen? Wenn amerikanische Stahlwerke mit einer Kapazitätsausnutzung von 60 % noch Gewinne erzielen, wenn - als Beispiel aus einer anderen Branche - in Schweden eine Werft fertiggestellt wird, welche Tanker größten Fassungsvermögens mit einem um 20 % gegenüber herkömmlichen Verfahren verringerten Zeitaufwand bauen kann, wenn das Stranggußverfahren erhebliche Kostenvorteile bringt, wenn LD-Stahlwerke THOMAS-Stahlwerke ersetzen, - reichen die vorgenommenen Abschreibungen wirklich aus, auch in einer langandauernden Baisse? Oder haben sich die "Stillen" Reserven dann auch "still" verflüchtigt?

Für den Betriebsvergleich kann man daraus nur folgern, sich an den Angaben der Bilanz mit den genannten Vorbehalten zu orientieren. Ein absolut richtiger Betriebsvergleich ist nur im Modell möglich, die Vielschichtigkeit des Wirtschaftslebens läßt lediglich relative Aussagen zu. Anders ausgedrückt, die Wirtschaftswissenschaften suchen nach einem Instrumentarium des rationellen Handelns. Die Analyse geht umgekehrt von den vorgefundenen Erscheinungsformen dieses wirtschaftli-

chen Handelns aus, vergleicht sie mit dem Maßstab der Wissenschaften und zieht aus den Abweichungen ihre Schlüsse. Dieser umgekehrte Weg ist aber nur dann richtig, wenn es sich um eine mechanische Wirkungsweise handelt. Die ökonomischen Phänomene sind jedoch vom Menschen begründet und lassen sich nicht immer einem rationalem Schema zuordnen. Wird also das rationale Instrumentarium nicht ausschließlich verwandt, ist notwendig auch der angelegte Maßstab verkehrt.¹²²⁾

Zu der Frage, ob überhaupt ein Betriebsvergleich sinnvoll erscheint, äußert sich SCHNETTLER: "Wenn auch in Wirtschaftssystemen, die auf der Autonomie des Einzelnen aufgebaut sind, der Aussagewert der Vergleichsergebnisse nicht überschätzt werden sollte, so ist doch keine Veranlassung, die Grenzen der Auswertung allzu eng zu ziehen und dem Vergleich jede Bedeutung abzusprechen. Die Frage der Auswertbarkeit von Vergleichen ist stets nur zu beantworten im Hinblick auf eine bestimmte Zwecksetzung. Der Grad der Auswertungsmöglichkeit ist dabei weitgehend von dem zugrundegelegten Material abhängig. Daß ein sog. interner Betriebsvergleich normalerweise weit besser auswertbar ist als der sog. externe mit veröffentlichtem Material, liegt auf der Hand. Wer glaubt, daß nur Gleiches mit Gleichem verglichen werden sollte, verkennt den Sinn des Betriebsvergleichs."¹²³⁾

122) Mit diesem Themenkreis beschäftigt sich grundlegend MARCHAL a.a.O., S. 577 - 600

123) SCHNETTLER, Betriebsvergleich, a.a.O., S. 86

III. Einführende Übersicht aufgrund der Bilanz- struktur der Bilanzen per 30. September 1958:

Um den Bilanzaufbau der zu betrachtenden Unternehmen einführend zu schildern, werden einzelne Tatbestände nach den ihnen in der jeweiligen Bilanz beigemessenen Werten erläutert. Aus den im vorhergehenden Abschnitt genannten Gründen, werden nur wenige Verhältniszahlen berechnet, um die Situation schlaglichtartig zu beleuchten.

Der Zeitpunkt per 30. September 1958 wurde gewählt, weil damit eine Phase der Konsolidierung nach der Neuordnung zu Ende gegangen ist und sich eine neue expansive Entwicklung abzeichnet.

a) Einzelanalysen

1. AUGUST THYSSEN-HÜTTE AG:

Die ATH arbeitete nach der Bilanz per 30. September 1958 mit einem Gesamtkapital von 1.207,3 Mio DM. Bei einem Umsatz von 974 Mio DM wurde es im Geschäftsjahr 0,8 mal umgesetzt.

Das Gesamtkapital als bereinigte Bilanzsumme ¹²⁴⁾ setzt sich aus dem Eigenkapital, gleich Grundkapital und Rücklagen, und dem Fremdkapital zusammen. Der Gewinn nimmt eine Sonderstellung ein, je nach dem Bilanzausweis. Der für das Geschäftsjahr 1957/58 ausgewiesene Reingewinn der ATH wird voll zur Ausschüttung vorgeschlagen und deshalb den kurzfristigen Verbindlichkeiten zugerechnet.

Das Grundkapital mit 310 Mio DM ergibt zusammen mit der gesetzlichen und der Anderen Rücklage ein Eigenkapital von 508,6 Mio DM. Nicht nur der unberücksichtigt gebliebenen stillen Reserven wegen ist diese Zahl problematisch. Der Anderen

124) Vergl. SCHNETTLER, Betriebsvergleich, a.a.O., S. 249

Rücklage wird jährlich auch der steuerlich nicht abzugsfähige Teil der Vermögensabgabe zum Lastenausgleich entnommen. Diese jährlichen Auflösungen, die am Gesamtkapital gemessen weniger als 0,5 % ausmachen, müssen eigentlich als Schuldentilgung angesehen werden und dementsprechend dieser Teil der Anderen Rücklage dem Fremdkapital zugeschlagen werden. Es wird hier jedoch davon abgesehen, um die Rechnung, die sowie so nur überschlägig sein kann, nicht unnötig zu komplizieren. Es ist auch der Einteilung des Statistischen Bundesamtes nicht zuzustimmen, welche die Rücklagen für die Vermögensabgabe des Lastenausgleichs dem Eigenkapital zurechnet.¹²⁵⁾ Vielmehr handelt es sich eindeutig um eine Verbindlichkeit, die z.B. im Konkursfalle mit mindestens den nächsten drei Jahresraten als bevorrechtigte Forderung gilt und in bestimmten Fällen sogar die gesamte Schuld fällig werden kann.¹²⁶⁾ Auch ADLER-DÜRING-SCHMALTZ messen dieser Rücklage "bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise Fremdkapitalcharakter" zu, weil sie außer zweckentsprechender Nutzung nur zur Deckung von Wertminderungen und Verlusten herangezogen werden darf.¹²⁷⁾ Allerdings ist darauf hinzuweisen, daß diese Position aus versteuerten Gewinnen des Unternehmens gebildet wurde und somit Selbstfinanzierung darstellt.¹²⁸⁾

125) Veröffentlichungen des Statistischen Bundesamtes in der Reihe: Statistik der Bundesrepublik Deutschland, Band 250, Die Abschlüsse der Aktiengesellschaften für das Geschäftsjahr 1958, Stuttgart und Mainz 1960

126) Vergl. Kurt HESSE, Wie beurteilt man eine Bilanz? S. A., Hamburg 1960, S. 86 f.

127) Hans ADLER, Walter DÜRING, Kurt SCHMALTZ, Rechnungslegung und Prüfung der Aktiengesellschaft, 3. A., Stuttgart 1957, S. 284 (§ 131, Tz. 138)

128) Vergl. Herbert BRÖNNER, Die Bilanz nach Handels- und Steuerrecht, 6. A., Stuttgart 1960, S. 524

Für das Eigenkapital werden gelegentlich auch die Sonderabschreibungen gemäß § 36 IHG und die Wertberichtigungen gemäß § 7c EStG herangezogen. Es wird damit argumentiert, daß diese Korrekturposten Stille Reserven enthielten. Für die Investitionshilfeabschreibungen, die im ersten Jahr 50 % der Anschaffungskosten ausmachen, trifft das mindestens mit dem Anteil zu, der die sonst möglichen degressiven Abschreibungen übersteigt. Diesen Anteil für die Folgejahre entsprechend ihrer stufenweisen Auflösung auszurechnen ist möglich,¹²⁹ für diese Überblickartige Kennzeichnung der Struktur erscheint es jedoch nicht entscheidend. Deshalb werden nur die bilanziell ausgewiesenen Eigenkapitalteile untersucht.

Demnach enthält die Bilanz der ATH 698,7 Mio DM Fremdkapital. Davon nehmen die Pensionsrückstellungen und Rückstellungen für sonstige Zwecke insofern eine Sonderstellung ein, als sie nach ihrer Dispositionsfähigkeit eigenkapitalähnlichen Charakter tragen, der Anteil der Stillen Reserven an den sonstigen Rückstellungen außerdem noch sehr hoch sein kann. Deshalb werden die Rückstellungen insgesamt als langfristig zur Ver-

129) Vergl. Klaus SCHULTZE, Abschreibungen gem. § 36 IHG, ihre Stellung in den Jahresabschlüssen, ihr Finanzierungs- und Kapazitätseffekt, unveröffentlichte Diplom-Arbeit, angefertigt im Institut für Bank- und Kreditwirtschaft an der Freien Universität Berlin, 1961

fügung stehende Mittel eingestuft mit 89,4 Mio DM. Dazu kommen Teilschuldverschreibungen in Höhe von 127,4 Mio DM und langfristige Darlehen nach Berücksichtigung der im nächsten Jahr fälligen Tilgung von 29,9 Mio DM. Die langfristigen Fremdmittel belaufen sich demnach auf 446,7 Mio DM entsprechend 37,0 % des Gesamtkapitals.

Eigenkapital und langfristiges Fremdkapital sind am Gesamtkapital mit 79,1 % beteiligt. Dieser Prozentsatz ist als sehr hoch anzusehen, wenngleich das Statistische Bundesamt bei Einrechnung der Wertberichtigungen den Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten in der Eisen- und Stahlindustrie für die Jahresabschlüsse 1958 auch nur mit 19,8 % angibt.¹³¹⁾ Die ATH hat nach dieser Zahl also eine noch geringfügig über dem Durchschnitt der Branche liegende kurzfristige Verschuldung.

Das langfristige Kapital der ATH von 955,3 Mio DM wurde im Geschäftsjahr 1957/58 gut einmal umgesetzt.

Das Sachanlagevermögen der ATH wird auf einen Brutto-Wert von 1.131,5 Mio DM beziffert. Andere Gesellschaften sind nicht so aufgeschlossen, Anschaffungswerte und bisher aufgelaufene Abschreibungen zu nennen. Die HOAG und PHOENIX-RHEINROHR weisen die Sonderabschreibungen zwar passivisch aus, die Normalabschreibungen werden aber nur mit ihrer Jahressumme genannt. Die DHH gibt alle Abschreibungen auf das Anlagevermögen nur mit den Jahresbeträgen an.

Die aufgelaufenen Gesamtabschreibungen auf die vorhandenen Sachanlagen der ATH machen 42 % des Anschaffungswertes aus. Darin sind noch Sonderabschreibungen mit etwa 2/5 beteiligt. Das Nettosachanlagevermögen einschließlich im Bau befindlicher Anlagen und geleisteter Anzahlungen - bei Banken ange-

131) Statistisches Bundesamt, Abschlüsse 1958, a.a.O., S. 11, Tabelle 12

legte Festgelder für Investitionen werden nicht ausgewiesen - beläuft sich auf 654,7 Mio DM. Damit nehmen die Sachanlagen mit 54,2 % mehr als die Hälfte der Bilanzsumme ein, während das Statistische Bundesamt einen Durchschnitt von 48 % ermittelte.¹³²⁾ Bezogen auf die Jahresrohstahlerzeugung in Tonnen (jato) beträgt der Buchwert 321 DM/jato. Er wird bei einem Umsatz von 974 Mio DM 1,5 mal umgesetzt.

Das Finanzanlagevermögen setzt sich aus Beteiligungen, langfristigen Darlehen und Wertpapieren zusammen. Die Beteiligungen werden mit einem Buchwert von 255,3 Mio DM angegeben. In der Gewinn- und Verlustrechnung werden Erträge von 4 Mio DM, also weniger als zwei Prozent ausgewiesen, denn die Organisationserträge sind im Rohüberschuß, der dem Jahresertrag gemäß § 132, II, 1 entspricht, enthalten.

Langfristige Darlehen werden entsprechend den Vorschriften des § 131 AktG im Umlaufvermögen aufgeführt, genauso wie die Wertpapiere des Umlaufvermögens. Dagegen ist einzuwenden, daß betriebswirtschaftlich alle Werte dem Anlagevermögen zuzurechnen sind, die "dauernd dem Geschäftsbetrieb" dienen sollen. Offenbar geht das Aktienrecht hier von dem "Abschreibungscharakter" der Sachanlagen aus, wie KOSIOL¹³³⁾ ausführt, während die Finanzanlagen vielmehr "außerordentliche(n) Wertminderungen und Herabsetzungen bzw. uneigentliche(n) Abschreibungen unterliegen."¹³⁴⁾

Für die externe Analyse ist es schwierig, den Charakter der einzelnen Posten des Umlaufvermögens zu bestimmen. Zudem werden auch durchaus unterschiedliche Konten von den verschiede-

132) Statistisches Bundesamt, Abschlüsse 1958, a.a.O., S. 10, Tabelle 10

133) Vergl. KOSIOL, Anlagenrechnung, a.a.O., S. 21

134) Das Volkswagenwerk rechnet die langfristigen Forderungen gleichfalls zum Anlagevermögen, vergl. VW Gesch.-Ber. 1962, S. 35

nen Firmen zu Bilanzpositionen zusammengefaßt.

Die Darlehen für den Wohnungsbau sind stets langfristig ausgeliehen. Sie sind im Grunde betriebsfremd, aus sozialen und anderen betriebspolitischen Gründen jedoch notwendig und nicht zuletzt durch die steuerliche Wirkung der Wertberichtigungen gemäß § 7c EStG verursacht. Zu dem gleichen Bereich muß man die Darlehen an leitende Angestellte gemäß § 80 AktG zählen. Sofern außerdem Hypotheken und langfristige Darlehen darüber hinaus bilanziert werden, rechnen sie gleichfalls dazu. Die Wertpapiere des Umlaufvermögens - bei der ATH sind es Teile eigener Anleihen - werden ebenfalls einbezogen.

Somit setzt sich das Finanzanlagevermögen der ATH neben den Beteiligungen von 255,3 Mio DM aus Darlehen für den Wohnungsbau von 19,6 Mio DM abzüglich Wertberichtigungen 13,9 Mio DM gleich 5,7 Mio DM und einem Wertpapierbestand von 0,3 Mio DM zusammen. Das gesamte Finanzanlagevermögen von 261,3 Mio DM macht 21,6 % der Bilanzsumme aus.

Vom gesamten Umlaufvermögen sollen in dieser einführenden Betrachtung lediglich die Warenforderungen einschließlich Forderungen an nahestehende Gesellschaften genannt werden. Diese Positionen stehen in der Bilanz per 30.9.58 mit 76,1 Mio DM entsprechend einem Anteil von 6,3 % an der Bilanzsumme. Am Gesamtumsatz der ATH gemessen, würden sich diese Forderungen im Jahr 15,9 mal umsetzen, mit anderen Worten, es steht insgesamt wesentlich weniger als ein durchschnittlicher Monatsumsatz zu Buche (23 Tage) .

Die ATH beschäftigte am Bilanzstichtag 11.173 Arbeiter und Angestellte. Es wurden pro Kopf 183 t Rohstahl erschmolzen und 87.176,- DM umgesetzt.

2. DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION AG. :

Das Gesamtkapital der DHH, bereinigt¹³⁵⁾ um die Wertberichtigungen zu Posten des Umlaufvermögens, beträgt 981,1 Mio DM und wurde bei einem Umsatz von 1.064 Mio DM knapp 1,10 mal umgesetzt.

Das Gesamtkapital wird nach Eigen- und Fremdkapital unterschieden. Trotz der erwähnten Abgrenzungsprobleme werden Grundkapital 184 Mio DM und die gesamten Rücklagen einschließlich einer Rücklage für Ersatzbeschaffung zum Eigenkapital gerechnet, welches damit 331,4 Mio DM ausmacht, entsprechend einem Anteil von 33,8 % am Gesamtkapital.

Das Fremdkapital von 659,7 Mio DM enthält Rückstellungen in Höhe von 147,3 Mio DM, die zusammen mit den langfristig ausgewiesenen Verbindlichkeiten in Höhe von 290,2 Mio DM, - auf die nennenswerte Rückzahlungen im nächsten Jahr nicht geleistet werden - langfristig verfügbare Fremdmittel in Höhe von 437,5 Mio DM ergeben. Das entspricht einem Anteil von 44,6 % am Gesamtkapital. Zusammen mit dem Eigenkapital stehen der DHH bilanzmäßig 78,4 % des Gesamtkapitals langfristig zur Verfügung. Damit ist die bilanzielle Kapitalstruktur nur geringfügig schlechter als die der ATH und liegt auch unter dem Durchschnitt der Branche nach den Ermittlungen des Statistischen Bundesamtes.

Im Geschäftsjahr 1957/58 wurden die gesamten langfristigen Mittel der DHH mit 768,9 Mio DM nicht ganz 1,4 mal umgesetzt. Die Sachanlagen der DHH stehen per 30.9.1958 mit 461,3 Mio DM zu Buche, wozu noch die für Investitionen bereitgestellten Mittel zu rechnen sind, die mit 104,9 Mio DM angegeben werden. Diese Bankguthaben sind bereits aus dem Umsatzprozeß ausgegliedert und für bestimmte Investitionsprojekte vorgesehen. Sie gehören deshalb notwendig zum Sachanlagevermögen,

135) Vergl. SCHNETTLER, Betriebsvergleich, a.a.O., S. 112 f

genauso wie geleistete Anzahlungen und nicht zum Finanzanlagevermögen. Die gesamten Sachanlagen werden mit 566,2 Mio DM bilanziert, bezogen auf die Jahresrohstahlerzeugung von knapp 2,5 Mio t, der größten Erzeugung der vier Werke im Geschäftsjahr 1957/58, ergibt sich eine Kennzahl von 229 DM/ja-to. Die Sachanlagen machen 57,7 % des Gesamtkapitals aus und liegen damit weit über den Durchschnitt des Statistischen Bundesamtes.¹³⁶⁾ Sie wurden 1,9 mal umgeschlagen.

Im Finanzanlagevermögen werden beteiligungen und beteiligungsähnliche Ansprüche mit insgesamt 100,1 Mio DM zusammengefaßt. Die zweite Position umfaßt die langfristigen Darlehen, die im Umlaufvermögen ausgewiesen werden, betriebswirtschaftlich aber zum Anlagevermögen zählen. Dazu gehören Hypotheken, Wohnungsbaudarlehen abzüglich Wertberichtigungen gemäß § 7c EStG, sonstige langfristige Darlehen und Forderungen gemäß § 80 AktG mit insgesamt 5,0 Mio DM nach Abzug von 19,9 Mio DM Absetzungen. Das Finanzanlagevermögen wird zusammen mit 105,1 Mio DM bilanziert, entsprechend einem Anteil von 10,7 % an der bereinigten Bilanzsumme. Der Anteil der in den Wertberichtigungen zu Posten des Umlaufvermögens enthaltenen Abzinsungen auf langfristige Darlehen kann nicht abgeschätzt werden.

Die Forderungen aus Warenlieferungen und Leistungen sind mit 1,5 Mio DM passivisch wertberichtigt.¹³⁷⁾ Zusammen mit den Forderungen an Konzernunternehmen und sonstige nahestehende Unternehmen machen sie berichtet 91,6 Mio DM aus. Der Buchwert dieser Forderungen wird 11,6 mal umgesetzt, es wird also etwas mehr als ein durchschnittlicher Monatsumsatz in der

136) Statistisches Bundesamt, Abschlüsse 1958, a.a.O., S. 10, Tabelle 10

137) Vergl. DHH Gesch.-Ber. 1957/58, S. 35

Bilanz ausgewiesen (31 Tage).

22.115 Arbeitnehmer werden am Bilanzstichtag beschäftigt, die pro Kopf einen Umsatz von 48.111,- DM erzielten und 112 t Rohstahl erzeugten.

3. HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG :

Was die ATH auf neun Seiten zur Bilanz erläutert, wird bei der HOAG auf drei Seiten gekürzt berichtet. Insofern fällt schon beim ersten Blick ein Unterschied dieses ehemals zum GHH-Konzern gehörenden Unternehmens gegenüber den VStAG-Nachfolgern auf.

Das Gesamtkapital, errechnet aus der Bilanzsumme von 827,1 Mio DM, vermindert um die Sonderabschreibungen auf das Anlagevermögen und die Wertberichtigungen zu Posten des Umlaufvermögens, beläuft sich auf 700,6 Mio DM. Bei einem Umsatz von 767 Mio DM im Geschäftsjahr 1957/58 wird das Gesamtkapital knapp 1,1 mal umgesetzt.

Das Eigenkapital setzt sich aus Grundkapital 208 Mio DM zuzüglich Gesetzlicher und Anderer Rücklage zusammen. Der steuerlich nicht abzugsfähige Teil der Lastenausgleichsvermögensabgabe wird nicht der Anderen Rücklage entnommen, die im übrigen überhaupt kaum Veränderungen zeigt, wie noch näher zu untersuchen sein wird. Das Eigenkapital beziffert sich auf 300,8 Mio DM mit einem Anteil von knapp 43 % am Gesamtkapital.

Das Fremdkapital setzt sich aus einem verselbständigten freiwilligen Sozialfonds für Ausbildungsbeihilfe, der Hermann-Kellermann-Stiftung, den Rückstellungen, den Verbindlichkeiten und dem Bilanzgewinn zusammen, welcher nur mit einem geringfügigen Vortrag die Dividende übersteigt. Die Rückstellungen, die in den Vorjahren zusammen für Pensionen und sonstige Zwecke ausgewiesen werden, sind in den Erläu-

terungen erstmalig getrennt genannt.

Rückstellungen und Sozialfonds sind als langfristig zur Verfügung stehend zu betrachten, da erkennbare Inanspruchnahmen in den nächsten Jahren nicht vorliegen. Zusammen mit den beiden Anleihen von 1954 und 1958 sowie weiteren langfristigen Darlehen macht das langfristig verfügbare Fremdkapital 258,5 Mio DM aus, das sind 36,9 % des Gesamtkapitals. Die gesamten bilanzierten langfristigen Mittel haben am Gesamtkapital demnach einen Anteil von 79,9 %, gleichfalls weniger als der Durchschnitt des Statistischen Bundesamtes.

Die gesamten langfristigen Mittel, Eigenkapital und Fremdkapital, wurden knapp 1,4 mal umgesetzt.

Das Sachanlagevermögen der HOAG wird einschließlich der im Bau befindlichen Anlagen, der geleisteten Anzahlungen und der bereitgestellten Mittel mit 462,5 Mio DM ausgewiesen, von denen die Sonderabschreibungen gemäß § 36 IHG sowie §§ 79 und 82 EStDV für Abwasser- und Luftreinigungsanlagen noch abzusetzen sind. Demnach hat das Anlagevermögen einen Buchwert von 355,1 Mio DM, umgerechnet auf die Jahreserzeugung Rohstahl von 1,642 Mio t - der geringsten der vier untersuchten Werke - macht der Buchwert 216 DM/jato aus. Der Anteil an der bereinigten Bilanzsumme beträgt 50,7 %. Der Buchwert der Sachanlagen wurde 2,2 mal im Jahr 1957/58 umgesetzt.

Vom Finanzanlagevermögen sind die Beteiligungen mit 108,7 Mio DM ausgewiesen, woran die Organgesellschaft NEUE HOFFNUNG den weitaus größten Anteil hat. Die langfristigen Darlehen sind nicht gesondert ausgewiesen. Lediglich der Posten „dinglich gesicherte Forderungen“ ist mit 9,6 Mio DM gänzlich den Finanzanlagen zuzurechnen. Außerdem sind in den beiden Positionen Forderungen an Konzernunternehmen und Sonstige Forderungen auch langfristige Darlehen und Wohnungsbaudarlehen enthalten.¹³⁸

138) Vergl. HOAG Gesch.-Ber. 1957/58, S. 27

Bei der Abgrenzung ist man auf Schätzungen angewiesen. Entsprechend den kurzen Angaben des Geschäftsberichtes werden die Forderungen an Konzernunternehmen mit 9,0 Mio DM voll und ein Teilbetrag von 2,0 Mio DM der sonstigen Forderungen dem Finanzanlagevermögen zugerechnet.

Die langfristigen Darlehen machen demnach 20,7 Mio DM aus, von denen die Wertberichtigungen gemäß § 7c EStG mit 15,4 Mio DM abzusetzen sind; es verbleibt ein Buchwert von 5,3 Mio DM. Das gesamte Finanzanlagevermögen macht danach 114,0 Mio DM aus, entsprechend einem Anteil von 16,3 % an der bereinigten Bilanzsumme.

Die Forderungen aufgrund von Warenlieferungen und Leistungen werden mit 60,3 Mio DM bilanziert. Der Anteil der Warenforderungen in den Konzernforderungen und den Sonstigen Forderungen ist nicht zu ermitteln. Die Wertberichtigungen auf Forderungen enthalten nicht nur einen Delkredereposten, sondern auch Abzinsungen auf langfristige Forderungen. Aus diesen Gründen wird die volle Aktiv-Summe eingesetzt unter der Annahme, daß sich die fraglichen Positionen etwa ausgleichen. Damit haben die Forderungen einen Anteil von 8,6 % an der bereinigten Bilanzsumme. Sie wurden 12,7 mal im Geschäftsjahr 1957/58 umgeschlagen, was einem durchschnittlichen Bestand von 29 Tagen entspricht.

Die HOAG beschäftigte am 30. September 1958 14.475 Arbeitskräfte, die pro Kopf 52.989,- DM Umsatz erzielten und 113 t Rohstahl erzeugten.

4. PHOENIX-RHEINROHR AG:

Von den zur Verfügung stehenden Geschäftsberichten sind die von PHOENIX-RHEINROHR am ausführlichsten. Man könnte versucht sein, die Publizität als Erkennungszeichen der Rentabilität und Wirtschaftlichkeit anzusehen.

Leider wird das Maß eines Vergleiches immer bestimmt von der am wenigsten publizitätsfreudigen Gesellschaft, weil es wenig nutzt, Zahlen zu ermitteln, die nur für einen Teil der Gesellschaften notiert werden können.

Das Gesamtkapital wird ermittelt aus der Bilanzsumme von 1.657,1 Mio DM abzüglich der Besonderen Rücklage aus Sonderabschreibungen nach § 36 IHG und § 79 EStDV sowie den Wertberichtigungen zu Posten des Umlaufvermögens, die nach Forderungen und Wechsel/Schecks getrennt sind. Das Gesamtkapital wird danach mit 1.375,5 Mio DM ausgewiesen und bei einem Umsatz von 1.502 Mio DM knapp 1.1 mal umgesetzt.

Das Eigenkapital setzt sich - unter den genannten Einschränkungen - aus dem Grundkapital von 207 Mio DM, den gesetzlichen und den Anderen Rücklagen zusammen zu 382,1 Mio DM, entsprechend einem Anteil von 27,8 % am Gesamtkapital.

PHOENIX-RHEINROHR gibt für die gesamten Verbindlichkeiten eine genaue Übersicht der Fälligkeiten nach drei Gruppen, bis 12 Monate, 1 bis 5 Jahre und über 5 Jahre. Die Tilgungen des nächsten Jahres sind klar abgetrennt auch für die teilpassivierte Vermögensabgabeschuld des Lastenausgleichs. Lediglich für die sonstigen Rückstellungen ist die Fristigkeit nicht ausdrücklich genannt.¹³⁹⁾ Da diese Rückstellungen im Folgejahr jedoch um 17,5 Mio DM vermindert werden, ist dieser Betrag als kurzfristig anzusehen. Als langfristig werden alle Verbindlichkeiten eingestuft, die länger als ein Jahr zur Verfügung stehen. Das sind nach den Angaben der Gesellschaft 661,3 Mio DM Verbindlichkeiten einschließlich der verminderten Rückstellungen.

Das Eigenkapital und die langfristig zur Verfügung stehenden Mittel werden mit 1.043,4 Mio DM bilanziert, was 75,9 % des

139) Vergl. PHOENIX-RHEINROHR Gesch.-Ber. 1957/58, S. 39 f.

Gesamtkapitals entspricht. Die gesamten bilanzmäßig langfristigen Mittel werden 1,4 mal umgesetzt.

Das Sachanlagevermögen von PHOENIX-RHEINROHR wird mit 821,6 Mio DM angegeben und zuzüglich im Bau befindlichen Anlagen und geleisteter Anzahlungen mit 962,7 Mio DM bilanziert. Davon sind die in einer Besonderen Rücklage passivierten Sonderabschreibungen nach § 36 IHG und § 79 EStDV mit 275,2 Mio DM abzusetzen. Die Sachanlagen haben danach einen Buchwert von 687,6 Mio DM, gemessen an der Rohstahlerzeugung von 2,359 Mio t sind das 291 DM/jato. Der Anteil an der bereinigten Bilanzsumme beträgt genau 50 %. Der Buchwert wird 2.2 mal umgesetzt.

Aus dem Finanzanlagevermögen werden die Beteiligungen mit 172,1 Mio DM bilanziert, die übrigen langfristigen Darlehen sind in verschiedenen Positionen enthalten, jedoch mit Fristen in den Erläuterungen zur Bilanz angegeben.¹⁴⁰⁾ Danach machen die langfristigen Darlehen, enthalten in den Positionen Wohnungsbaudarlehen, sonstige langfristige Darlehen, Forderungen an nahestehende Gesellschaften, Forderungen gemäß § 80 AktG und sonstige Forderungen 64,2 Mio DM aus. Um die Wertberichtigungen gemäß § 7c EStG vermindert, werden 30,5 Mio DM aktiviert. Außerdem sind im Finanzanlagevermögen noch 11,9 Mio DM Wertpapiere enthalten, so daß die Gruppe insgesamt einen Bilanzwert von 214,5 Mio DM ausweist, gleich einem Anteil von 15,6 % an der bereinigten Bilanzsumme.

Die Forderungen aufgrund von Warenlieferungen und Leistungen mit 108,1 Mio DM einschließlich des kurzfristigen Teiles der Forderungen an nahestehende Gesellschaften haben einen Bilanzwert von 124,1 Mio DM, der um 6,1 Mio DM wertberichtigt wurde. Die Warenforderungen haben demnach einen Buchwert von 118,0 Mio DM, der bei einem Umsatz von 1.502,0 Mio DM 12,7 mal umgesetzt

140) Vergl. PHOENIX-RHEINROHR Gesch.-Ber. 1957/58, S. 36

wird. Der bilanzierte Bestand ist also etwas niedriger als ein durchschnittlicher Monatsumsatz (29 Tage) .

Umgerechnet auf die Belegschaft von 30.043 Beschäftigten wurden im Geschäftsjahr pro Kopf 49.996,- DM umgesetzt und 79 t Rohstahl erzeugt.

b) Vergleich

Im Geschäftsjahr 1957/58 hatte die DHH von den vier Werken die höchste Rohstahlerzeugung, dicht gefolgt von PHOENIX-RHEINROHR. Dagegen setzte PHOENIX-RHEINROHR fast fünfzig Prozent mehr um als die DHH und ATH. Rechnet man den Umsatz pro Kopf der Belegschaft, dann ergeben sich nahezu gleiche Größenordnungen für DHH, HOAG und PHOENIX, während die ATH fast achtzig Prozent mehr umsetzt. Hier machen sich die unterschiedlichen Fertigungsstrukturen sowie der Grad der Automatisierung bemerkbar, ohne daß aus diesen Zahlen die Ursachen erkennbar wären.

Betrachtet man die bilanzierten Gesamtkapitalien, dann ergibt sich eine gewisse Ähnlichkeit zwischen ATH und PHOENIX-RHEINROHR, die beide ein wesentlich höheres Gesamtkapital haben als die übrigen. Umgerechnet auf die Rohstahlerzeugung sind die Ergebnisse mit ATH 592 und PHOENIX-RHEINROHR 583 DM/jato nahezu gleich. Auch HOAG mit 427 und DHH mit 396 DM/jato liegen in ähnlicher Größenordnung.

Das offen ausgewiesene Eigenkapital ist bei der ATH mit Abstand am größten, der prozentuale Anteil am Gesamtkapital liegt jedoch bei der HOAG noch um fast ein Prozent darüber. Eine einheitliche Linie läßt sich nicht feststellen - PHOENIX-RHEINROHR hat ein erheblich geringeres Eigenkapital.

Zieht man die langfristigen Fremdmittel noch zum Eigenkapital hinzu, was näherungsweise dem steuerlichen Begriff des Gewerbekapitals entspricht, dann sind die Anteile am Gesamt-

kapital wieder in fast genau dem gleichen Prozentsatz gegeben. Umgerechnet auf die Rohstahlerzeugung wird allerdings wieder die Zweiteilung ATH/PHOENIX und DHH/HOAG deutlich.

Bezieht man die Bilanzwerte auf den Umsatz des Jahres 1957/58, dann ergeben sich für die DHH, HOAG und PHOENIX-RHEINROHR vollkommen gleiche Umschlagskoeffizienten, beim Gesamtkapital 1,1 und beim 'Gewerbekapital' 1,4 mal im Jahr. Nur die ATH hat einen erheblich geringeren Umschlag von 0,8 und 1,0.

Untersucht man die Sachanlagen, wie sie in den Bilanzen dargestellt werden, dann fällt auf, daß die ATH und PHOENIX-RHEINROHR trotz unterschiedlicher Umsatzgröße im Verhältnis 2:3 ein fast gleiches Anlagevermögen ausweisen. Der prozentuale Anteil des Sachanlagevermögens ist bei der DHH am höchsten und bei PHOENIX-RHEINROHR am geringsten. Bezieht man diese Bilanzwerte auf die Rohstahlerzeugung, dann zeigt sich allerdings wieder die bereits genannte Zweiteilung für ATH mit PHOENIX und DHH mit HOAG. Der Umschlag der Sachanlagen ist bei PHOENIX und HOAG mit 2,2 mal im Jahr als hoch anzusehen. Hier zeigt sich der Einfluß hoher Abschreibungen, die bei ATH wegen späterer Investitionen und bei DHH wegen mangelnder Rentabilität wohl nicht in gleicher Weise vorgenommen werden konnten. Überhaupt ist der Anteil des gesamten Anlagevermögens einschließlich der Finanzanlagen bei der ATH mit 75,8 % an der bereinigten Bilanzsumme als sehr hoch anzusehen, während die übrigen Gesellschaften nur zwischen 65,6 und 68,4 % ausweisen.

Die an Beteiligungen ärmste Gesellschaft ist absolut und relativ - gemessen am Bilanzanteil - die DHH. Die stiefmütterliche Ausstattung wurde bereits bei der Gründung bemängelt und hängt der Gesellschaft weiterhin an. Die ATH hat mit einem Bilanzanteil von 21,6 % den weitaus größten Beteiligungsbesitz.

Bei den Forderungen zeichnet sich auch wieder die ATH als Außenseiter ab mit dem geringsten prozentualen Bilanzanteil

von 6,3 % und einem jährlichen Umschlag von 15,6 mal, entsprechend einem Bilanzausweis von nur 23 Durchschnittstagesumsätzen bei 365 Tagen im Jahr. Dagegen zeigen die drei übrigen Firmen eine etwa gleiche Struktur, aus der nur die DHH mit einem Umschlag von 11,6 mal und einem Forderungsbestand von 31 Tagen nur unwesentlich schlechter abschneidet gegenüber einem Umschlag von 12,7 und 29 Tagen Bestand bei HOAG und PHOENIX-RHEINROHR.

Die einzelnen Ergebnisse sind auf der folgenden Seite tabellarisch zusammengestellt.

Strukturvergleich nach den Bilanzen per 30.Sept.1958

Kennzahl	Maß	ATH	DHH	HOAG	rnoenix
<u>Gesamtkapital</u>	MioDM	1.207,3	981,1	700,6	1.375,5
" Umschlag	mal	0,8	1,1	1,1	1,1
" Rohstahl	DM/jato	592	396	427	583
<u>Eigenkapital</u>	MioDM	508,6	331,4	300,8	382,1
" Anteil GK	%	42,1	33,8	43,0	27,8
<u>Langfr.Fremdk.</u>	MioDM	446,7	437,5	258,5	661,3
<u>EK+lgfr.FK Anteil</u>	%	79,1	78,4	79,9	75,9
" Umschlag	mal	1,0	1,4	1,4	1,4
" Rohstahl	DM/jato	468	311	341	442
<u>Sachanlagen</u>	MioDM	654,7	566,2	355,1	687,6
" Anteil ¹⁾	%	54,2	57,7	50,7	50,0
" Rohstahl	DM/jato	321	229	216	291
" Umschlag	mal	1,5	1,9	2,2	2,2
<u>Finanzanlagen</u>					
" Beteilig.	MioDM	255,3	100,1	108,7	172,1
" gesamte	Mio DM	261,3	105,1	114,0	214,5
" Anteil ¹⁾	%	21,6	10,7	16,3	15,6
<u>Forderungen²⁾</u>	MioDM	76,1	91,6	60,3 ³⁾	118,0
" Anteil ¹⁾	%	6,3	9,3	8,6	8,6
" Umschlag	mal	15,9	11,6	12,7	12,7
" Ø-Bindung	Tage	23	31	29	29
<u>Rohstahlerzeugung</u>	t/Kopf	183	112	113	79
<u>Umsatz</u>	DM/Kopf	87.176,-	48.111,-	52.989,-	49.996,-

1) Anteil an der bereinigten Bilanzsumme

2) Forderungen auf Grund von Warenlieferungen und Leistungen, Forderungen an Konzernunternehmen und Forderungen an sonstige nahestehende Unternehmen, jedoch ohne Sonstige Forderungen.

3) Gemäß Geschäftsbericht 57/58 S.27 nur Forderungen auf Grund von Warenlieferungen und Leistungen.

A DIE INVESTITIONEN :

I. Sachanlagevermögen:

Ausgangspunkt der Untersuchung sind die Sachanlagen, wie sie von den Stahltreuhändern nach gleichen Bewertungsmaßstäben in die vier Gesellschaften eingebracht wurden. Aus der darauf folgenden zehnjährigen Zeitspanne wird der Bilanzstichtag 1958 herausgegriffen, um zu zeigen, in welcher Weise die Entflechtung nach einer Zeit der Konsolidierung nachwirkt. Anhand der Entwicklung von 1951 - 1961 wird darzustellen versucht, in welcher Richtung der weitere Aufbau verläuft und in Zukunft verlaufen könnte.

a) Einbringung der neubewerteten Sachanlagen in die Einheitsgesellschaften:

"Betriebswirtschaftlich richtige Werte" für die zu übertragenden Anlagen zu finden, war der Zweck der Bewertung durch die Stahltreuhänder.¹⁴¹⁾ Die Neugründungen basierten auf vorhandenen Betriebsteilen alter, zum Teil ununterbrochen weiterlaufender Betriebe. Es wurde deshalb nicht nach Veräußerungswerten einzelner Anlagen oder ihren Wiederbeschaffungspreisen gesucht. Vielmehr war es das ausgesprochene Ziel, denjenigen Substanzwert zu finden, der sich aus den Anschaffungswerten nach Abzug von Wertminderungen ergibt. Es handelte sich damit nicht um den Wiederbeschaffungswert, sondern um einen von den STAHLTREUHÄNDERN als Zeitwert bezeichneten Wert im Sinne fortgeführter Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Man konnte insofern objektiv vorgehen, als nach dem Gesetz Nr. 75 getrennt wird nach

a) Entschädigung an die Altgesellschaft und

b) Wert der übertragenen Vermögensgegenstände.

Die Vermögensgegenstände wurden einzeln bewertet, "Ertragswertgesichtspunkte scheiden bei der Wertfestsetzung aus, da

141) Vergl. STAHLTREUHÄNDER a.a.O., S. 223

es sich um eine Substanzbewertung handelt."¹⁴²⁾ Man hat bewußt darauf verzichtet, bilanzpolitische, steuerpolitische oder sonstige Gesichtspunkte bei den Wertansätzen zu berücksichtigen und auf diese Weise erreicht, daß im Gegensatz zu den früheren Gepflogenheiten der Stahlerzeuger nicht nur keine hohen Stillen Reserven, sondern überhaupt keine willkürlichen Reserven gelegt wurden.¹⁴³⁾

Die Anlagen sind aufgrund ihres tatsächlichen Zustandes bewertet worden, wobei man nicht von der sonst üblichen globalen Schätzung ausging, sondern einen umfangreichen Katalog zu bewertender Merkmale der Schätzung zugrunde legte, um eine einheitliche Ausgangsbasis und im Endeffekt "vergleichbare" Werte zu finden. Grundlage war die Preisbasis von 1938, die durch Indexrechnung aktualisiert wurde. Grundsätzliche Bedeutung hatten die Wertminderungen. Durch mangelnde Investitionsmöglichkeiten während der Kriegs- und Nachkriegsjahre mußte als Hauptabschreibungsursache technische Überholung anstelle von Verschleiß angesehen werden. Die tatsächliche Brauchbarkeit der Anlagen kennzeichnete man mit dem Begriff der "konstruktiven Wertigkeit".¹⁴⁴⁾ Durch betriebswirtschaftlich interessante Vergleiche der Wirtschaftlichkeit der vorhandenen zu bewertenden Anlagen mit modernen Aggregaten suchte man diesen komplexen Tatbestand klarzustellen und durch Umrechnung der bewerteten Merkmale die betriebswirtschaftlich richtigen Wertminderungen zu ermitteln.

Die Ermittlung der Vermögenswerte sowohl des Anlagevermögens als auch des Umlaufvermögens wurde nicht beeinflußt durch eine Begrenzung späterer Kapitalausstattung. Durch Änderung

142) Richtlinien der Stahltruhänder für die Anlagenbewertung A. 1., Anhang STAHLTREUHÄNDER a.a.O., S. 509

143) Vergl. STAHLTREUHÄNDER a.a.O., S. 237 f.

144) Vergl. STAHLTREUHÄNDER a.a.O., S. 225

des Aktienrechts war es vielmehr möglich, Grundkapital und Rücklagen nach Einstellung der früher nicht vorhandenen Pensionsrückstellungen so abzustimmen, daß bei normaler Beschäftigung eine nachhaltige Verzinsung des Grundkapitals von 4 - 5 % zu erwirtschaften sein sollte.¹⁴⁵⁾

1. Einzelanalysen der "Erbmasse" :

Die Ausstattung der AUGUST-THYSSEN HÜTTE AG :

Die Übernahme der "Erbmasse" geschah bei der ATH, als Einheitsgesellschaft Nr. 23. mit großem zeitlichen Abstand von den anderen Werken erst im Jahre 1954. Dadurch ergeben sich gewisse Überschneidungen mit den Bemühungen, durch Neuinvestitionen den Zeitverlust bereits in der Gründungsphase nicht zu vergrößern. Es soll trotzdem lediglich der Übernahmebestand an Sachanlagen - hier kurz "Erbmasse" genannt - ermittelt werden ohne die zeitlich davor oder dazwischen liegenden Neuinvestierungen.

Mit einem sehr geringen Werksgeräte-Bestand von 1,3 Mio DM wurde die ATH zum 1.10. 1952 ausgestattet. Die Sachanlagen erfuhren folgende Entwicklung durch Übernahme ehemaliger VStAG Anlagen: (Zahlen in 1.000 DM)

Zum 1.10.1952 Werksgeräte	1.267,1
Geleist. Anzahlungen d. Altgesellsch.	6.307,8
am 14.5.1954 übern. Sachanlagen	329.053,9
Im Bau befindl. Anlagen d. Altgesellsch.	<u>9.008,2</u>
	345.637,0

Diesem Übernahmewert von 345,6 Mio DM steht eine Rohstahlerzeugung von 378.000 t im Geschäftsjahr 1952/53 und 869.000 t im Geschäftsjahr 1953/54 gegenüber. Solche extrem niedrigen

¹⁴⁵⁾ Vergl. STAHLTREUHÄNDER a.a.O., S. 241

Zahlen würden eine Kennzahl erheblich verfälschen. Deshalb wird für die Sachanlagen-Übernahmewerte die jeweilige Durchschnittserzeugung des gesamten Zeitraumes zugrunde gelegt. Außerdem erscheint es für diesen Teilbereich günstig, die Einflüsse der Konjunktur in Form unterschiedlicher Ausnutzung der Kapazitäten herauszulassen.

Bezogen auf die durchschnittliche Jahreserzeugung von 2.002 Mio t Rohstahl¹⁴⁶⁾ ergibt sich ein Ausgangswert von 173 DM/Ø-jato für die ATH.

Die Ausstattung der DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION AG :

Am 28. August 1951 wurde die DHH als Einheitsgesellschaft Nr. 15 gegründet und im Zuge der Kapitalerhöhung das Anlagevermögen per 1.9.1951 auf die neue Gesellschaft übertragen. Der Abschluß der Bewertung der Sachanlagen durch die Stahl-treuhänder erfolgte erst erheblich später, so daß erstmalig in der Bilanz per 30.9.1953 das gesamte Anlagevermögen ausgewiesen werden konnte. Aus einer statistischen Bilanzübersicht zum 30.9.1952 geht die Entwicklung hervor: (Zahlen in 1.000 DM)

Werksgерäte per 1.9.1951	5.513,0
Geleistete Anzahlungen d. Altges.	1.619,0
Anlagenübernahme per 1.9.1951	361.129,0
Im Bau befindliche Anlagen	11.314,0
Geleistete Anzahlungen	<u>12.830,0</u>
	392.405,0

Bezogen auf die durchschnittliche Rohstahlerzeugung von 2.457 Mio t ergibt das einen Wert von 160 DM/Ø-jato.

146) Die Erzeugung von 1952/53 und 1953/54 wurde nicht mit in den Durchschnitt einbezogen, weil die Zahlen nicht repräsentativ sind.

Der Anlagenausgangswert der Stahltreuhänder betrug 860,7 Mio DM, der entsprechend den Richtlinien auf einen Substanzwert von 368,5 Mio DM ohne Anzahlungen und Werksgeräte vermindert wurde. Diese Absetzung machte 57,2 % aus.¹⁴⁷⁾ Anlässlich der endgültigen Kapitalfestsetzungen bei der RHEINISCHEN RÖHRENWERKE AG und der DHH wurde festgelegt, daß nicht nur im Rahmen des gegebenen Ermessensspielraumes der Bewertung für die Nachfolgesellschaften der VStAG einheitlich verfahren, sondern daß auch die untere Grenze des Ermessensspielraumes im Rahmen einer vorsichtigen Bilanzierung eingehalten wurde.¹⁴⁸⁾ Die Anlagenausgangswerte sind noch für das Hüttenwerk PHOENIX und die HOAG angegeben, ATH-Anlagen wurden erst nach Drucklegung übertragen. Von diesen drei Werken hat die DHH den niedrigsten Wertminderungssatz vom Ausgangswert erhalten.

Die Ausstattung der HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG.:

Einen Tag vor der Gründung der DHH, am 27.8.1951, wurde die HOAG als Einheitsgesellschaft Nr. 7 gegründet. Die Sachanlagen setzten sich wie folgt zusammen: (Zahlen in 1.000 DM)

Werksgeräte per 1.10.1950	8.013,0
Zugang Werksgeräte (1.10.1950 bis 31.8.1951)	1.764,0
Übernahme Sachanlagen	192.168,0
Im Bau befindliche Anlagen	13.779,0
Geleistete Anzahlungen	847,0
	216.571,0

Per 1. September 1951 ergibt sich demnach ein Übernahmewert von 216,6 Mio DM. Umgerechnet auf eine durchschnittliche

147) STAHLTREUHÄNDER, a.a.O., S. 240, Tabelle I

148) Vergl. STAHLTREUHÄNDER a.a.O., S. 240

Jahresrohrstahlerzeugung von 1,621 Mio t wurden 134 DM/Ø-jato Sachanlagen bei der Gründung als "Erbmasse" eingebracht.

Der Übernahmewert der Sachanlagen von 205,9 Mio DM wurde ermittelt aus dem Anlagenausgangswert von 534,9 Mio DM. Darauf wurden Abschreibungen in Höhe von 61,5 % verrechnet.

Die Ausstattung der PHOENIX-RHEINROHR AG :

Es wurde bereits ausgeführt, daß diese Gesellschaft erst durch Fusion der HÜTTENWERK PHOENIX AG und der RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG am 1.1.1955 entstand. Um überhaupt Werte für einen Vergleich mit den übrigen drei Hüttenwerken zu finden, soll versucht werden, die Sachanlagen vom Tage der Einbringung durch die Stahltruhänder wie einen Komplex zu behandeln. Diese Arbeitsweise erscheint dadurch gerechtfertigt, daß von deutscher Seite bereits bei Gründung der Einheitsgesellschaften die Zusammenlegung der beiden Werke dringend empfohlen wurde und nach dem Scheitern der Bemühungen Investitionsabsprachen getroffen wurden.

Als erste Einheitsgesellschaft überhaupt wurde die RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG am 16. 7. 1951 gegründet, der am 18.7.1951 die HÜTTENWERK PHOENIX AG folgte.

Bei der RHEINISCHEN RÖHRENWERKE AG sind bis 1.8.1951 folgende Sachanlagen vorhanden: (Zahlen in 1.000 DM)

Werksgeräte per 1.10.1950	6.258,1
Zugang Werksgeräte bis 31.7.1951	2.931,5
Übernahme Sachanlagen am 1.8.51	206.973,1
Im Bau befindl. Anlagen Altgesellsch.	7.854,2
Geleistete Anzahlungen "	<u>8.161,1</u>
	232.178,0

Die Sachanlagen der HÜTTENWERK PHOENIX AG weisen folgende Bestände auf:

Werksgeräte per 1.10.1951	5.796,6
Reserveteile per 1.10.1951	527,9
Im Bau befindliche Anlagen per 1.10.1951	2.294,6
Geleistete Anzahlungen per 1.10.1951	579,4
Übernahme Sachanlagen am 1.8.1951	200.299,4
Im Bau befindliche Anlagen Altgesellsch.	9.951,0
Geleistete Anzahlungen d.Altgesellschaft	2.496,5
	219.945,4

Für beide Werke zusammen würde sich ein Anfangsbestand für die Untersuchungsreihe von 452,1 Mio DM
=====

ergeben. Wenngleich dieses dann der größte Wert der vier Werke wäre, so liegt er doch noch nicht 15 % höher als der Bestand der DHH.

Für die HÜTTENWERK PHOENIX AG wird von den Stahltreuhändern ein Anlagenausgangswert ohne Werkgeräte von 622,3 Mio DM angegeben.¹⁴⁹⁾ Bezogen auf diesen Wert sind 66,2 % Wertminderungen insgesamt abgesetzt worden, die höchste Minderung der drei angegebenen Werke. Die RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG sind in dieser Aufstellung nicht erfaßt worden.

Die Erzeugungsziffern der HÜTTENWERK PHOENIX AG und der RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG sind gleichfalls zusammengezogen worden, wobei sich der Anteil der RHEINISCHEN RÖHRENWERKE nur auf 10 - 20 % beläuft.

Bezogen auf die durchschnittliche Erzeugung dieser beiden Gesellschaften entspricht der summierte Anfangsbestand von 452,1 Mio DM einer Primärinvestition von 191 DM/Ø-jato.

149) STAHLTREUHÄNDER a.a.O., S. 240, Tabelle I.

2. Vergleich der Ausgangsbasen der vier Gesellschaften

Die Einbringung der Sachanlagen aufgrund der Ausgangswerte erfolgte für die DHH, HOAG und PHOENIX-RHEINROHR im letzten Quartal des Jahres 1951, für die ATH dagegen erst im Mai 1954. Diese zeitliche Differenz läßt sich nicht ausgleichen.

Als Ausgangswerte wurden ermittelt:

ATH	DHH	HOAG	PHOENIX-RHEINROHR
345,6	392,4	216,6	452,1 Mio DM

Dabei stellt die Addition der Anlagenwerte der HÜTTENWERK PHOENIX AG und der RHEINISCHEN RÖHRENWERKE AG einen theoretischen Vorgriff auf die Zukunft dar. Würde man jedoch lediglich die Sachanlagen des Hüttenwerks mit 219,9 Mio DM in den Vergleich einsetzen, dann ergäbe sich kein Anknüpfungspunkt für die weitere Entwicklung und damit keine Vergleichsmöglichkeit.

Außer der ATH, deren Entwicklung in besonders starkem Maße durch Demontagen gehemmt wurde, stehen die Anlagewerte der übrigen drei Werke im gleichen Verhältnis zueinander wie ihre Umsätze im Geschäftsjahr 1950/51

-	724	507	1.080 Mio DM
---	-----	-----	--------------

Die Ausstattung mit Sachanlagen bezogen auf die durchschnittliche Erzeugung von Rohstahl betrug:

173	160	134	191 DM/Ø-jato
-----	-----	-----	---------------

Mit Ausnahme der HOAG erscheint die Ausgangssituation nach diesem Zahlenbild also ziemlich gleich zu sein. Hätte man allerdings nur das Hüttenwerk Phoenix berücksichtigt, dann läge eine weitere Kennzahl weit unter dem Durchschnitt. Jedenfalls zeigen auch diese Kennzahlen wenig über den inneren wirtschaftlichen Zustand.

b) Prüfung der erreichten Konsolidierung per 30. September
1958

Nachdem der Ausgangspunkt der Entwicklung wertmäßig fixiert worden ist, soll nun ein bestimmter Wert jeder Gesellschaft untersucht werden, welcher für alle vier Werke gleichermaßen als Abschluß der Konsolidierungsphase nach der Neuordnung gelten kann.

1. Einzelanalysen des Entwicklungsstandes:

AUGUST-THYSSEN HÜTTE AG:

Als einzige der vier Gesellschaften weist die ATH Brutto-Sachanlagewerte aus. Aus Vergleichsgründen wird für die ATH dennoch nicht der ausgewiesene Brutto-Wert, sondern die Gesamtinvestierung seit der Neuordnung ermittelt. Die dabei vernachlässigten Abgänge zu Anschaffungspreisen sind für diese Art der Rechnung nicht so erheblich, da durch die gleiche Behandlung der Fehler einigermaßen ausgeglichen wird. Andererseits ist es wesentlich, gleiche Größen zu ermitteln, an denen der wertmäßige Abstand zu Neuinvestitionen geschätzt werden kann.

Für die ATH sieht der Entwicklungsgang bis 30.9.1958 folgendermaßen aus: (Zahlen in 1.000 DM)

"Erbmasse" (siehe S. 70)	345.637	
Zugang 1952/53 lt. Bilanz		91.998
" 1953/54 BÄR 1		153.512
" 1954/55 " 2		131.631
" 1955/56 " 3		194.073
" 1956/57 " 4		144.073
Zuschreibung a/Festwerte 150)		14,676
Zugang 1957/58 BÄR 5		115.417
	845.370	845.370
Gesamtinvestierung =	1.191,007 Mio DM	

150) Die Zuschreibung der zu Festwerten ausgewiesenen Sach-

Die Rohstahlkapazität der ATH wird 1958 mit etwa 2,5 Mio jato anzusetzen sein. Gemessen an dieser Kapazität weist die ATH 338 DM/jato Sachanlagen-Zugänge aus.

Für ein neues Stahlwerk auf "grüner Wiese" müssen etwa 1.500 DM/jato eingesetzt werden. Eine Hütte mit der Kapazität der ATH - dann allerdings nach dem heutigen Stande vollmechanisiert - würde ungefähr 3.750,0 Mio DM kosten.¹⁵¹⁾

Nach Eliminierung der von den Stahltreuhändern auf die "Erbmasse" vorgenommenen Bewertungsabschläge von 57,4 % auf den Anlagenausgangswert¹⁵²⁾ ergibt sich ein Anschaffungswert der übernommenen Anlagen von 772,5 Mio DM, der sich nach Einrechnung der Werksgeräte, Anzahlungen und Im Bau befindlichen Anlagen in Höhe von 16,5 Mio DM auf 789,0 Mio DM erhöht. Zusammen mit den nachfolgenden Investitionen ergibt das einen theoretischen Anschaffungswert der Gesamtanlage von 1.634,4 Mio DM, das sind knapp 44 % der Aufwendungen, die für ein neues Werk zu veranschlagen sind. Daraus ist zu erkennen, welche Werte in die Sachanlagen eingegangen sein müssen, ohne in der Bilanz ausgewiesen zu werden und welche relativ geringe Bedeutung aus dieser Blickrichtung der Anteil der Stillen Reserven in den Sonderabschreibungen hat, die für die ATH per 1958 insgesamt 181,3 Mio DM ausmachten.

Forts.

150) Anlagen ist 1957/58 als buchtechnischer Mittelverbleib eingesetzt; für die Zeit von 1951-1958 muß sie gleichwohl als Äquivalent stattgehabter Investitionen hier berücksichtigt werden.

151) Vergl. Fritz Wilhelm HARDACH, Bilanzvergleich der Hütten und Bergwerke Rheinhausen AG mit anderen deutschen Montan-Gesellschaften, 1960, Unveröffentlichte Schrift, S. 10

152) Vergl. STAHLTREUHÄNDER a.a.O., S. 240, Tabelle I. Die ATH ist in dieser Tabelle nicht aufgeführt, weil die Neuordnung erst während und nach Drucklegung des Berichtes durchgeführt wurde.

Ausgehend von dem genannten theoretischen Anschaffungswert der Sachanlagen ergibt sich per 30. 9. 1958 bei einer Rohstahlkapazität von etwa 2,5 Mio t die folgende Übersicht:

Theoret. Anschaff.wert	Gesamtinvestierung ohne Abgänge	Sachanlagen-Nettowert	
		ohne Sonderafa	mit Sonderafa
1.634,4 Mio DM	1.191,0 Mio DM	836,0 Mio DM	654,7 Mio DM
100 %	73 %	51 %	40 %
654 DM/jato Kapazität	476 DM/jato Kapazität	334 DM/jato Kapazität	262 DM/jato Kapazität.

wird die Gesamtinvestierung auf den Umsatz des Geschäftsjahres 1957/58 von 974 Mio DM umgerechnet, dann waren für 1.000 DM Umsatz Investitionen von 1.223,- DM erforderlich, bezogen auf den theoretischen Anschaffungswert 1.678,- DM.

DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION AG :

Die DHH weist nur die jährlichen Veränderungen der Sachanlagen aus. Außerdem sind die Sonderabschreibungen nicht passiviert und entsprechend der jeweils noch vorhandene Sonderabschreibungsteil nicht ausgewiesen. Um aus diesem Grunde für die DHH die Untersuchung nicht einzuschränken, wurde eine direkte Auskunft der DHH über die jeweiligen Sonderabschreibungsstände benutzt.

Die Entwicklung der Sachanlage-Investitionen stellt sich wie folgt dar: (Zahlen in 1.000 DM)

"Erbmasse" (siehe S. 71)	392.405	
Zuschreibung lt. BÄR 13	17.697	
Zugang 1951/52 lt. Bilanz		82.084
" 1952/53 BÄR 9		152.955
" 1953/54 " 10		67.269
" 1954/55 " 11		144.494
" 1955/56 " 12		103.085
" 1956/57, " 13		88.269
Zuschreibung Festwerte BÄR 13		1.614
Zugang 1957/58 BÄR 14		63.113
	<u>702.883</u>	<u>702.883</u>
Gesamtinvestierung =	1.112,985 Mio DM	
	=====	

Die Gesamtinvestierung der DHH ist damit nahezu gleich der ATH. Die Rohstahlkapazität muß man dagegen etwas höher mit 2,7 Mio jato ansetzen. Gemessen an der Kapazität wurden 260 DM/jato Sachanlagen-Zugänge verbucht.

Die Stahltreuhänder geben für die DHH einen Anlagenausgangswert von 860,7 Mio DM an, den sie auf 42,8 % wertberichtigten. Werden diesem Anlagenausgangswert die nachfolgenden Investitionen zugezählt, dann ergibt sich ein theoretischer Anschaffungswert für die Sachanlagen der DHH in Höhe von 1.612,6 Mio DM. Ein Werk nach den neuesten Gesichtspunkten würde für die Kapazität von 2,7 Mio jato etwa 4.050,0 Mio DM kosten. der theoretische Anschaffungswert macht davon nur knapp 40 % aus.

Ausgehend von diesem Wert ergibt sich nachfolgende Übersicht:

Theoret. Anschaff.- wert	Gesamt- investierung ohne Abgänge	Sachanlagen-Nettowert ohne mit Sonderabschreibungen
Mio DM 1.612,6	1.113,0	587,3 ¹⁵³⁾ 461,3 ¹⁵⁴⁾
% 100	69	36 29
DM/jato 597	412	217 171
Kapazität		

153) Die DHH gibt auf briefliche Anfrage den reinen Sonder-

Der Umsatz des Geschäftsjahres 1957/58 betrug 1.064,0 Mio DM. Pro 1.000 DM Umsatz wurden vom theoretischen Anschaffungswert 1.516 DM und von der Gesamtinvestierung 1.046 DM eingesetzt.

HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG:.

Die HOAG weist die verbliebenen Sonderabschreibungen nach § 36 IHG, die den weitaus größten Teil ausmachen, sowie nach §§ 79 und 82 EStDV für Abwasser- und Luftreinigungsanlagen passivisch aus. In den Sachanlagen per 30. 9. 1958 sind noch 37,5 Mio DM bereitgestellte Mittel für Investitionen enthalten, die noch nicht verbraucht worden sind und deshalb zu der nachfolgend dargestellten Entwicklung gesondert genannt werden. (Zahlen in 1.000 DM)

"Erbmasse" (siehe S. 72)	216.571	
Zuschreibung Neuordnung lt. BÄR 21	6.283	
Zugang 1950/51 lt. Bilanz		587
" 1951/52 BÄR 18		38.748
" 1952/53 " 19		31.933
" 1953/54 " 20		73.208
" 1954/55 " 21		94.155
" 1955/56 " 22		101.750
" 1956/57 " 23		43.870
" 1957/58 " 24		97.288
Nicht verbrauchte Investitionsmittel 1958		481.539
		<u>37.500</u>
	444.039	444.039
Gesamtinvestierung	<u>666.893</u>	Mio DM

Forts.

- 153) abschreibungsteil per 30. September 1958 mit 126,0 Mio DM an. Es handelt sich offenbar um den bereits um die degressive AfA verminderten Restbuchwert der Sonderabschreibungen.
- 154) Außerdem sind noch weitere 104,9 Mio DM bereitgestellte Mittel für Investitionen ausgewiesen, welche gleichfalls zum Anlagevermögen rechnen, jedoch in diese Übersicht der "arbeitenden" Anlagen nicht einzubeziehen sind.

Die Rohstahlkapazität der HOAG ist am niedrigsten von den vier untersuchten Werken und wird 1958 auf 1,7 Mio to eingeschätzt. Nach der Kapazität wurden 261 DM/jato für Sachanlagen-Zugänge eingestellt. Rechnet man bei einer Neuinvestition eines modernen eisenschaffenden Werkes mit 1.500 DM/jato, dann würde die HOAG als Neuanlage 2.550,0 Mio DM kosten. Die Stahltreuhänder geben einen Ausgangswert der Anlagen nach ihrer Bewertung von 534,9 Mio DM an, den sie bis auf 38,5 % wertberichtigen. Der damit ermittelte theoretische Gesamtanschaffungswert macht 39 % des Neuanschaffungspreises für ein vergleichbares Hüttenwerk aus. Nach den genannten Zahlen wird für die HOAG per 30. 9. 1958 folgende Übersicht aufgestellt:

	Theoret. Anschaff.-wert	Gesamtinvestierung ohne Abgänge	Sachanlagen-Nettowert	
			ohne	mit
			Sonderabschreibungen	
Mio DM	995,9	666,9	425,0	317,6
%	100	67	43	32
DM/jato	586	392	250	187
Kapazität				

Die HOAG erzielte im Geschäftsjahr 1957/58 einen Umsatz von 767 Mio DM. Pro 1.000 DM Umsatz beläuft sich der theoretische Anschaffungswert auf 1.298 DM und die Gesamtinvestierung auf 869 DM.

PHOENIX-RHEINROHR AG :

Hier werden die aufgelaufenen Sonderabschreibungen gleichfalls passivisch ausgewiesen, einschließlich der Sonderabschreibungen auf Abwasseranlagen gemäß § 79 EStDV. Nicht verbrauchte Investitionsmittel werden per 30. 9. 1958 nicht bilanziert. Aufgrund einer Steuerprüfung für 1951 - 1961

wurde eine Zuschreibung auf das Anlagevermögen vorgenommen, die in der nachfolgenden Übersicht entsprechend berücksichtigt wurde, ebenso wie eine gleichzeitige Auflösung nicht anerkannter Mehrabschreibungen: (Zahlen in 1.000 DM)

"Erbmasse" Rheinische Röhrenwerke (vergl. S. 73)	232.178	
Zugang 1.8.- 30. 9.1951		1.306
Im Bau befindl. Anl.		246
Geleist. Anzahl.		2.130
"Erbmasse" Phoenix (vergl. S.74)	219.945	
Zugang 1951/52 RH BÄR 28		39.166
" PH " 29		72.764
" 1952/53 RH " 30		39.251
" PH " 31		186.764
" 1953/54 RH " 32		37.217
" PH " 33		56.145
" 1954/55 RH " 34		125.569
" PH " 35		27.558
" 1955/56 " 36		169.759
" 1956/57 " 37		105.100
" 1957/58 " 38		167.701
Zuschreibung lt. " 38		11.782
	<u>1.042.458</u>	<u>1.042.458</u>
Gesamtinvestierung =	1.494,581 Mio DM	=====

Die Rohstahlkapazität von PHOENIX-RHEINROHR ist 1958 mit 2,5 Mio jato anzusetzen, dem entspricht ein neuerrichtetes Werk im Werte von 3.750,0 Mio DM. Es wurden 417 DM/jato Sachanlage-Zugänge gemessen an der Kapazität aktiviert.

Für die Ermittlung eines theoretischen Anschaffungswertes der Gesamtanlage kann nur auf eine Angabe der Stahltreuhänder über das HÜTTENWERK PHOENIX AG zurückgegriffen werden. Für die "Erbmasse" der RHEINISCHEN RÖHRENWERKE wird die durchschnittliche Wertminderung der Stahltreuhänder angenommen.¹⁵⁵⁾ Der Anlagenausgangswert von PHOENIX macht 622,3 Mio DM aus und wurde auf 210,25 Mio DM wertberichtigt. Der Übernahmewert der RHEINISCHEN RÖHRENWERKE macht einschließlich der Im Bau befindlichen Anlagen 214,8 Mio DM aus. Angenommen, dieser Wert wäre auf 42,6 % - dem Durchschnitt entsprechend - vermindert, dann ist der Ausgangswert der Anlagen 504,3 Mio DM. Der daraus ermittelte theoretische Anschaffungswert beziffert sich auf 63 % des Neuwertes einer ähnlichen Anlage. Mit diesen Zahlen ergibt sich folgende Übersicht:

	Theoret. Anschaff.- wert	Gesamt- investierung ohne Abgänge	Sachanlagen-Nettowerte	
			ohne	mit Sonderabschreibungen
Mio DM	2.352,2	1.494,6	962,7	687,6
%	100	64	41	29
DM/jato	941	598	385	275
Kapazität				

Im Geschäftsjahr 1957/58 erzielte PHOENIX-RHEINROHR einen Umsatz von 1.502 Mio DM. Pro 1.000 DM Umsatz beträgt der theoretische Anschaffungswert 1.565 DM und die Gesamtinvestierung 995 DM.

2. Vergleich der Konsolidation

Der theoretische Anschaffungswert der Sachanlagen ist für die DHH und HOAG nahezu gleich, das gilt auch für die Gesamt-

¹⁵⁵⁾ STAHLTREUHÄNDER a.a.O., S. 240, Tabelle I

investierung, beides bezogen auf DM/jato Kapazität. Der extrem hohe Wert von 941 DM/jato Kapazität für PHOENIX-RHEINROHR erklärt sich aus der Fusion der beiden ursprünglich selbständigen Werke, ebenso wie der hohe Prozentsatz vom Neuwert. Die drei übrigen Werke stimmen trotz der unterschiedlichen Investitionstätigkeit bei einem Mittelwert von etwa 41 % des theoretischen Anschaffungswertes vom Neuwert überein. Auch bezogen auf jeweils 1.000 DM Umsatz ist der Anlageneinsatz für drei Werke nahezu gleich, lediglich die HOAG weist einen erheblich niedrigeren Einsatz auf.

Der Anlageneinsatz pro 1.000 DM Umsatz ist bei der ATH deutlich am größten - insbesondere bezogen auf die Gesamtinvestierung.

Die Sachanlagenzugänge sind nur für die DHH und die HOAG gleich. Bei der ATH wirkt sich der späte Zeitpunkt der Gründung aus. Es wurde bis 1958 nur wenig mehr als bei der DHH investiert. Bei PHOENIX-RHEINROHR macht sich der hohe Anteil der Weiterverarbeitung in den Sachanlage-Zugängen bemerkbar.

Der Netto-Sachanlagenausweis zeigt die unterschiedliche Inanspruchnahme der Sonderabschreibungen. Hier sind alle, auch die nicht verdienten Abschreibungen, die den Bilanzausweis änderten, berücksichtigt worden. Ohne Einschluß der Sonderabschreibungen ergibt sich ein uneinheitliches Bild, in dem PHOENIX-RHEINROHR mit 385 DM/jato Kapazität einen extrem hohen Wert aufweist. Einschließlich der Sonderabschreibungen gleichen sich dagegen die Werte der ATH und PHOENIX-RHEINROHR einerseits sowie die der DHH und HOAG andererseits an.

Der unterschiedliche Weg vom Ausgangspunkt des theoretischen Anschaffungswertes bis zum Netto-Ausweis einschließlich Sonderabsetzungen zeigt sich in der Minderung des ersteren ausgedrückt als Differenz in DM/jato Kapazität.

ATH	654 - 392 = 262	DM/jato	Kapazität
DHH	597 - 426 = 171	"	"
HOAG	586 - 399 = 187	"	"
PH-RH	941 - 666 = 275	"	"

Zwischen ATH und PHOENIX-RHEINROHR zeigt sich auch hier wieder deutlich eine große Ähnlichkeit der Ergebnisse genauso wie bei der DHH und HOAG.

Die Zahlen sind in der nachfolgenden Tabelle systematisch dargestellt.

Vergleich der Sachanlagen per 30. September 1958

Maß	ATH	DHH	HOAG	Phoenix-R
<u>Theor. Anschaffungs-</u> <u>wert</u>				
DM/jato Kap.	654	597	586	941
% v. Neuwert	44	40	39	63
DM/1000DM Ums	1.678	1.516	1.298	1.565
<u>Gesamtinvestierung</u>				
DM/jato Kap.	476	412	392	598
DM/1000DM Ums	1.223	1.046	869	995
<u>Sachanlagenzugänge</u>				
Mio DM	845,4	702,9	444,0	1.042,5
DM/jato Kap.	338	260	261	417
<u>Netto-Sachanlagen-</u> <u>Bilanzausweis</u>				
ohne Sonderabsetz.				
DM/jato Kap.	334	217	250	385
mit Sonderabsetz.				
DM/jato Kap.	262	171	187	275
<u>Rohstahl-Kapazität</u>				
Mio jato	2,5	2,7	1,7	2,5

c) Entwicklung der Investitionen von 1951 bis 1961

Die Investitionsentwicklung wird dargestellt in absoluten Zahlen und deren Umrechnung auf die jährlich entsprechende Jahresrohstahlerzeugung. Zugrunde liegen die Ergebnisse der Bilanzänderungsrechnungen, welche die zeitliche Abgrenzung der Ausgaben in den Posten im Bau befindliche Anlagen und geleistete Anzahlungen für Wiederaufbau und Neuanlagen sowie der für Investitionen bereitgestellten Mittel gewährleisten. Es ist dabei jeweils der erste Schritt, z.B. die Aufstockung der geleisteten Anzahlungen, als vollendete Investition angesehen, weil aus den Bilanzen nicht hervorgeht, wann die Einzelanlagen im Verlauf der Geschäftsjahre zu arbeiten beginnen und betriebswirtschaftlich mit dem Zugang dieser Anzahlungen das Anlagevermögen angewachsen ist. Die jährlichen Investitionen für einen Vergleich der vier Werke lassen sich auch auf die durchschnittliche oder die kapazitätsmäßige Jahresrohstahlerzeugung umrechnen, was zu summierfähigen Reihen führen würde. Durch den Bezug auf die dem Jahr der Investition entsprechende Rohstahlerzeugung wird jedoch die Anstrengung deutlicher, welche die einzelnen Jahre kennzeichnet. Ferner lassen sich die verschiedenen Positionen des Mittelverbleibs und der Mittelherkunft im selben Jahr miteinander vergleichen. Auch sind die umsatzabhängigen Positionen der Bilanzänderungsrechnungen, wie z.B. die Investitionen im Umlaufvermögen, nur durch den Bezug auf die ihnen zugeordnete Jahresrohstahlerzeugung aussagefähig.

Zunächst soll die Entwicklung bei den einzelnen Gesellschaftern untersucht werden.

1. Einzelanalysen der Investitionen:

AUGUST-THYSSEN HÜTTE AG:

Erst im Geschäftsjahr 1953/54 wurden die neubewerteten Anlagen der Altgesellschaft eingebracht. In dieser Übergangs-

phase investierte die ATH bereits 92,0 Mio DM bei einer ersten Rohstahlerzeugung von 132.000 t im Geschäftsjahr 1952/53. Es ist statistisch nicht möglich, diese Zahl in die Reihe mit einzubeziehen, da es sich um einen Extremwert von 697 DM/jato handelt. Die Investitionen der ATH sind nachfolgend zusammengestellt.

Sachanlageinvestitionen der ATH			Mio DM	DM/jato
1952/53	lt. Bilanz		(92,0)	--
1953/54	BÄR	1	153,5	177
1954/55	"	2	131,6	104
1955/56	"	3	194,1	125
1956/57	"	4	144,1	80
1957/58	"	5	115,4	56
1958/59	"	6	110,2	46
1959/60	"	7	268,3	87
1960/61	"	8	123,8	41

Einschließlich 1952/53 wurden insgesamt 1.333,0 Mio DM investiert, das sind im Durchschnitt 148,1 Mio DM jährlich, ohne 1952/53 sogar 155,1 Mio DM, entsprechend 78 DM/Ø-jato. Die herausragenden Zahlen der Reihe von 1955/56 und 1959/60 kamen zustande durch den Neuausweis von Investitionsmitteln in Höhe von 50 und 145 Mio DM.

Meist werden die Sachanlageinvestitionen unverzüglich auf die Art ihrer Finanzierung hin untersucht. Im Zusammenhang wird dann als fast selbstverständlich unterstellt, daß dem Unternehmen aus dem Erlös zufließende Abschreibungsbeträge regelmäßig Investitionen des Anlagevermögens finanzieren. In dem zweiten Hauptabschnitt dieser Arbeit über die Finanzierung wird dagegen eine andere Meinung vertreten. Mit Ausnahme von Investitionskrediten für spezielle Anlagen lassen sich Finanzierungsströme, die das Unternehmen durchfließen und deren Resultate zum großen Teil in der Bilanzänderungs-

rechnung erstarren, nicht bestimmten Investitionsbereichen zuordnen.

Hier sei auch nicht ein Extrakt der Geschäftsberichte wiedergegeben, aus dem dann hervorginge, welche Art von Anlagen sich etwa in den dargelegten Zahlen manifestiert. Eine derart technologische Betrachtungsweise bietet dem externen Betrachter nur bei intimer Kenntnis der Fertigung aussagefähige Aufschlüsse.

Interessant erscheint hingegen, diejenigen Teile der Sachanlagen näher zu erläutern, welche als Abschreibungen in die Jahresaufwandsrechnung eingegangen sind. Es sind dies notwendig andere Zahlen als die, welcher später in der Bilanzänderungsrechnung Aufschluß über die finanzwirtschaftliche Seite der Abschreibungen geben. Die Differenz zwischen den nachfolgend behandelten bilanziellen Abschreibungen und den sich aus den Bilanzänderungsrechnungen ergebenden Netto-Abschreibungen resultiert daraus, daß letztere um die Auflösungen von Sonderabschreibungen und Rücklagen gekürzt sind.

Die Auffassung über die Deckung des Anlagevermögens durch Eigenkapital oder Eigenkapital und langfristig zur Verfügung gestelltes Fremdkapital rührt wohl daher, daß man das Anlagevermögen oder das, was als Bilanzwert des Anlagevermögens ausgewiesen wird, als langfristig im Unternehmen gebunden ansieht, entsprechend der Ansicht des Gesetzgebers. Dieser Vorstellung steht jedoch die schnelle Verflüssigung der Anlagen durch Inanspruchnahme von degressiven Abschreibungen oder der Bewertungsfreiheit des § 36 IHG in Verbindung mit linearen Abschreibungen entgegen, weil bereits innerhalb von drei Jahren bei einem Anlagegut mit 10-jähriger Nutzungsdauer der Buchwert auf einen Rest von 20 % zurückgeführt werden konnte.

Bei der ATH entwickelten sich die Gesamtabschreibungen auf das Sachanlagevermögen wie folgt:

	Mio DM	DM/jato
1952/53	(31,7)	--
1953/54	47,0	54
1954/55	90,2	70
1955/56	104,9	67
1956/57	134,6	75
1957/58	89,6	44
1958/59	98,2	41
1959/60	119,8	39
1960/61	109,4	37

Insgesamt wurden 825,4 Mio DM Abschreibungen auf das Anlagevermögen verrechnet, das sind durchschnittlich 91,7 Mio DM. Ab 1953 betrugen die Abschreibungen 793,7 Mio DM also durchschnittlich 99,2 Mio DM jährlich, bezogen auf die durchschnittliche Jahreserzeugung Rohstahl sind das 50 DM/ø-jato.

Investitionen und Abschreibungen jeweils bezogen auf die Rohstahlerzeugung zeigen folgende Entwicklung: (Zahlen in DM/jato)

	Investitionen	Abschreibungen
1952/53	(92,0 Mio DM)	31,7 Mio DM)
1953/54	177	54
1954/55	104	70
1955/56	125	67
1956/57	80	75
1957/58	56	44
1958/59	46	41
1959/60	87	39
1960/61	41	37
ø	78 DM/ø-jato	50 DM/ø-jato

Der Einfluß der Sonderabschreibungen ist bis einschließlich 1956/57 hierin deutlich zu erkennen, wenngleich die Reihen durch die sprunghaft steigende Rohstahlerzeugung von 0,9 auf 3,0 Mio jato stark verändert werden. Bei Investitionen von 78 DM/Ø-jato wurden Abschreibungen von 50 DM/Ø jato verrechnet, im Schnitt also 64 %. Offenbar ist eine Tendenz zu erkennen, bei geringeren Investitionen einen höheren Prozentsatz Abschreibungen zu verrechnen. Das liegt an dem Wechsel von Sonderabschreibungen gemäß § 36 IHG zu degressiven Absetzungen von zunächst 28,31 % und jetzt 20,3 % maximal bei zehnjähriger Nutzungsdauer der Anlagegüter.

Der Versuch, die Anlagenabgänge in die Betrachtung der Investitionen mit einzubeziehen, ist problematisch. Bei den Zugängen, welche in der Bilanz ausgewiesen werden, handelt es sich um Investitionen zu Anschaffungspreisen oder Herstellungskosten, wobei in diesem Zusammenhang unerheblich ist, daß Handelsbilanz und Steuerbilanz unterschiedliche Werte aufweisen können. Jedenfalls wird ein dem Tageswert angenäherter Ausweis in der Bilanz genannt. Die Sachanlage-Abgänge sind dagegen nur bei der ATH mit den ehemaligen Anschaffungswerten ausgewiesen. Bei den übrigen drei Vergleichsgesellschaften handelt es sich um die Abgänge der Restbuchwerte von Anlagen, die aus der Unternehmungstätigkeit ausscheiden. Dabei ist kaum jemals angegeben, ob es sich um Verkäufe noch brauchbarer Aggregate handelt, wie z.B. in BAR 5 der Verkauf von zwei Seeschiffen an eine Tochtergesellschaft oder um Verschrottung. Wobei zu beachten ist, daß im letzteren Falle der Eigenschrott wieder in den SM-Öfen verschmolzen wird. Jedenfalls erscheint es nicht sinnvoll, die Anlagenabgänge zu Buchwerten von den Zugängen zu Anschaffungs- oder Herstellkosten abzusetzen.

DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION AG :

Die Investitionen der DHH konnten bereits im Geschäftsjahr 1951/52 begonnen werden und wurden im Rahmen einer bereits zügig arbeitenden Stahlerzeugung vorgenommen. Die Entwicklung hat das folgende zahlenmäßige Bild.

	Mio DM	DM/jato
1951/52	(82,1)	37
1952/53	153,0	74
1953/54	67,3	34
1954/55	144,5	57
1955/56	103,1	39
1956/57	88,3	33
1957/58	63,1	25
1958/59	46,2	20
1959/60	116,2	40
1960/61	107,6	38

In den zehn Jahren wurden 971,4 Mio DM investiert, das sind durchschnittlich über 97 Mio DM pro Jahr¹⁵⁶⁾ in diesem Zeitraum oder knapp 40 DM/Ø-jato. Der Einfluß der verhältnismäßig gleichbleibenden Rohstahlerzeugung bewirkt hier, daß bei einer absolut hohen Investierung ein fast um fünfzig Prozent niedrigerer Tonnenwert als bei der ATH ermittelt wird. Auffallend ist der häufige Wechsel in der Höhe der jährlichen Raten von einem Maximum von 153,0 Mio DM auf 46,2 Mio DM. Die Ursache liegt zum Teil in dem wechselnden Ausweis angesamelter Investitionsmittel, die z.B. 1951/52 in BÄR 9 46 Mio DM, 1954/55 in BÄR 11 nochmal 35,5 Mio DM und nach verschiedenen Beträgen um 10 Mio DM in BÄR 16 1959/60 sogar 64 Mio DM ausmachen.

¹⁵⁶⁾ In der Übersichtstabelle wurden aus Gründen der Vergleichbarkeit der Rechnung nur diejenigen Werte in den Durchschnitt einbezogen, für die Bilanzänderungsrechnungen aufgestellt werden konnten.

Die folgenden Abschreibungen einschließlich der Sonderabschreibungen werden von der DHH verrechnet:

	Mio DM	DM/jato
1951/52	(84,9)	39
1952/53	67,7	33
1953/54	84,4	43
1954/55	85,2	34
1955/56	61,0	23
1956/57	67,6	25
1957/58	75,1	30
1958/59	66,3	29
1959/60	63,8	22
1960/61	66,6	23

Insgesamt wurden demnach 722,6 Mio DM verrechnet, das entspricht einer durchschnittlichen Abschreibungsrate von 72,3 Mio DM oder 29 DM/Ø-jato. Sonderabschreibungen wurden nicht in so hohem Maße vorgenommen, entsprechend ist auch der Wechsel zu degressiver Abschreibung im Jahr 1955/56 nicht so krass. 1957/58 wurden 6 Mio DM Absetzungen aufgrund eines Bundesfinanzhof-Urteils nachgeholt.¹⁵⁷⁾ Die Reihe läßt erkennen, daß die DHH nicht alle steuerlichen Möglichkeiten ausnutzen konnte, z.B. im Jahre 1952/53 hätten wohl noch knapp 20 Mio DM mehr abgeschrieben werden können, sofern eine entsprechende Rentabilität vorgelegen hätte.

Stellt man die Investitionen den Abschreibungen gegenüber, dann ergibt sich folgende Reihe: (Zahlen in DM/jato)

157) Vergl. DHH Gesch.-Ber. 1957/58, S. 17

	Investitionen	Abschreibungen
1951/52	(37)	(39)
1952/53	14	33
1953/54	34	43
1954/55	57	34
1955/56	39	23
1956/57	33	25
1957/58	25	30
1958/59	20	29
1959/60	40	22
1960/61	38	23
Ø	40 DM/Ø-jato	29 DM/Ø-jato

Die durchschnittliche Abschreibung während der zehn Jahre macht damit 72,5 % der vorgenommenen Investitionen aus.

HUTTENWERK OBERHAUSEN AG:

Nach geringfügigem Anwachsen der im Bau befindlichen Anlagen und der Anzahlungen für Neuanlagen im Geschäftsjahr 1950/51 während der Sachgründung begann die HOAG ihr Investitionsprogramm im Geschäftsjahr 1951/52 sehr vorsichtig. Die Entwicklungsreihe der Investitionen verläuft wie folgt:

	Mio DM	DM/jato
1951/52	38,7	30
1952/53	31,9	23
1953/54	73,2	62
1954/55	94,2	64
1955/56	101,8	60
1956/57	43,9	26
1957/58	97,3	59
1958/59	31,6	19
1959/60	einschließlich der fusionierten Bergbau AG	
	NEUE HOFFNUNG:	
	(175,9)	(86)
1960/61	(70,8)	(32)
Insgesamt wurden also	759,3 Mio DM in zehn Jahren	

investiert. Davon sind jedoch nur 512,6 Mio DM aus acht Jahren mit den Investitionen der anderen Werke vergleichbar. Aufgrund der Bilanzzahlen ist es nicht möglich, die Anlagenzugänge im Kohlenbergbau der beiden letzten Jahre zu eliminieren. Schätzungsweise wird die Gesamtinvestierung des Hüttenwerkes etwa bei 700 Mio DM liegen.

Die durchschnittliche Investierung der ersten acht Jahre belief sich auf 64,1 Mio DM oder 43 DM/Ø-jato.¹⁵⁸⁾

Die unterschiedliche Höhe der jährlichen Raten ist zum Teil auf bereitgestellte Mittel für Investitionen zurückzuführen.

Es sind

1954/55	lt. BÄR	21	10,4 Mio DM,
1955/56	lt. BÄR	22	17,4 Mio DM,
1957/58	lt. BÄR	24	32,5 Mio DM,
1959/60	lt. BÄR	26	26,5 Mio DM,

enthalten, die in den nachfolgenden Jahren aufgelöst werden.

Die Entwicklung der verrechneten Abschreibungen auf die Sachanlagen stellt sich wie folgt dar:

158) Die Ø-Rohstahlerzeugung für die ersten acht Jahre betrug 1,495 Mio jato. Bei einer Ø-Investition von 70 Mio DM für zehn Jahre ergibt sich gleichfalls 43 DM/Ø-jato

	Mio DM	DM/jato
1951/52	43,4	34
1952/53	40,5	30
1953/54	44,2	38
1954/55	73,7	50
1955/56	50,4	30
1956/57	44,9	27
1957/58	46,5	28
1958/59	45,2	27
1959/60 einschließlich der Absetzung auf Bergbau-Anlagen NH	(84,5)	(41)
1960/61	(84,9)	(39)

Insgesamt wurden in 10 Jahren 558,2 Mio DM Abschreibungen verrechnet. Auf das Hüttenwerk entfallen schätzungsweise im gleichen Zeitraum 478,2 Mio DM Abschreibungen, das sind knapp 30 DM/Ø-jato. Bezogen auf acht Jahre bis zur Fusion mit der NEUE HOFFNUNG ergibt sich eine Gesamtabschreibung von 388,8 Mio DM. Das sind durchschnittlich 48,6 Mio DM oder 33 DM/Ø-jato. Es ist auffallend, daß die HOAG während der ersten acht Jahre bis auf zwei Jahre nämlich 1954/55 und 1955/56 fast gänzlich gleichbleibende Abschreibungen verrechnet. Offensichtlich hat man aus Gründen der Rentabilität erhebliche Möglichkeiten der Sonderabschreibungen auslassen müssen. Man wird annehmen dürfen, daß noch wenigstens in der Größenordnung vom 10 Mio DM jährlich von 1951 bis 1954 Sonderabschreibungen hätten verrechnet werden können, sofern die nötigen Erlöse zu erwirtschaften gewesen wären. Werden die Investitionen den Abschreibungen gegenübergestellt, dann zeigt sich dieser Tatbestand noch deutlicher: (Zahlen in DM/jato)

	Investierungen	Abschreibungen
1951/52	30	34
1952/53	23	30
1953/54	62	38
1954/55	64	50
1955/56	60	30
1956/57	26	27
1957/58	59	28
1958/59	19	27
1959/60 einschl. NEUE HOFFNUNG	(86)	(41)
1960/61	(32)	(39)
Ø (1951-1959)	<u>43 DM/Ø-jato</u>	<u>33 DM/Ø-jato</u>

Bei der Hälfte der Jahre übersteigen die verrechneten Abschreibungen die Neuinvestierungen. Bezogen auf die ersten acht Jahre wurden durchschnittlich investiert 43 DM/Ø-jato und 33 DM/Ø-jato abgeschrieben, was einem Anteil von knapp 77 % entspricht.

Bezieht man auf die ausschließlich für das Hüttenwerk geschätzten Beträge von durchschnittlich 70,0 Mio DM Investitionen auf 47,8 Mio DM Abschreibungen für zehn Jahre, dann ergibt sich immer noch ein Anteil der Abschreibungen von 70 % der Investitionen.

PHOENIX-RHEINROHR AG :

Die Entwicklung der Sachanlage-Investitionen bei PHOENIX-RHEINROHR wird zusammengefaßt betrachtet, so daß die ursprünglich selbständigen Unternehmen HÜTTENWERK PHOENIX AG (vorher Hüttenwerk RUHRORT-MEIDERICH) und RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG von vornherein wie ein Unternehmen erscheinen. Mit einer Investition von 3,7 Mio DM in der Sachgründungs-

phase bei RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG begann die Entwicklung, die anschließend unverzüglich mit sehr hohen Raten einsetzte:

	Mio DM	Mio DM	DM/jato
1951/52 RH	39,2		
PH	72,8	112,0	63
1952/53 RH	39,3		
PH	186,8	226,1	123
1953/54 RH	37,2		
PH	56,1	93,3	52
1954/55 RH, PH-RH	125,6		
PH (3 Monate)	27,6	153,2	69
1955/56 PH-RH		169,8	70
1956/57		105,1	43
1957/58		167,7	71
1958/59		187,5	78
1959/60		146,6	46
1960/61		121,8	38

Es wurden in zehn Jahren also 1.483,1 Mio DM insgesamt investiert, das sind durchschnittlich 148,3 Mio DM oder 63 DM/Ø-jato. Das Investitionsprogramm der Hütte überstieg während der ersten Jahre das Programm der Röhrenwerke um ein Mehrfaches. Bereitgestellte Mittel für Investitionen werden nur im Geschäftsjahr 1959/60 gemäß BÄR 40 in Höhe von 72,0 Mio DM angesammelt und im nächsten Jahr lediglich mit 3 Mio DM aufgelöst. Das deutet daraufhin, daß man unabhängig von den nachfließenden Mitteln der Erlösbindung dieses umfangreiche Programm durchgezogen hat, so daß die eigengebildeten Mittel nicht angesammelt werden konnten, sondern unverzüglich Verbindlichkeiten abdecken mußten.

Werden die Abschreibungen auf Sachanlagen zusammengestellt, so ergibt sich folgende Entwicklung:

	Mio DM	Mio DM	DM/jato
1951/52 RH	31,7		
PH	<u>69,5</u>	101,2	57
1952/53 RH	46,4		
PH	<u>118,8</u>	165,2	90
1953/54 RH	35,5		
PH	<u>54,8</u>	90,3	50
1954/55 RH, PH-RH	84,9		
PH (3 Monate)	<u>18,5</u>	103,4	47
1955/56		135,3	56
1956/57		75,5	31
1957/58		89,6	38
1958/59		119,5	50
1959/60		139,2	44
1960/61		<u>111,4</u>	35

Es wurden in zehn Jahren insgesamt 1.130,6 Mio DM Abschreibungen auf die Sachanlagen verrechnet, das sind durchschnittlich 113,1 Mio DM jährlich oder 48 DM/Ø-jato. Die Sonderabschreibungsmöglichkeiten sind wahrscheinlich bei PHOENIX voll ausgeschöpft worden, jedenfalls zeigt ein Vergleich der jährlichen Investitionen in den Bilanzänderungsrechnungen kein auffälliges Mißverhältnis zu den verrechneten Abschreibungen. Bei der RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG hätten nach BÄR 28 für 1951/52 noch um 5-6 Mio DM höhere Sonderabschreibungen verrechnet werden können. Das Gleiche gilt möglicherweise für 1952/53 gemäß BÄR 32, wo mit Rücksicht auf die Dividende vielleicht darauf verzichtet wurde. Auch im Jahr der Fusion 1954/55 gemäß BÄR 34 hätten wahrscheinlich zusätzlich 8-10 Mio DM mehr abgeschrieben werden

können, obgleich hier noch die knapp 12 Mio DM aus dem Rumpfgeschäftsjahr von PHOENIX zuzurechnen sind. Die Möglichkeiten des § 36 IHG sind demnach bis auf etwa 20 Mio DM ausgeschöpft worden.

Verrechnete Abschreibungen und Investitionen entwickelten sich im Zeitablauf wie folgt: (Zahlen in DM/jato)

	Investierungen	Abschreibungen
1951/52	63	57
1952/53	123	90
1953/54	52	50
1954/55	69	47
1955/56	70	56
1956/57	43	31
1957/58	71	38
1958/59	78	50
1959/60	46	44
1960/61	38	35
Ø	63 DM/Ø-jato	48 DM/Ø-jato

Die verrechneten Abschreibungen sind in jedem Jahr niedriger als die Investitionen. Durch die Sonderabschreibungen gleichen sich die Raten proportional an, besonders im Geschäftsjahr 1952/53. Bezogen auf die durchschnittliche Investitionsrate wurden von PHOENIX-RHEINROHR 76 % Abschreibungen verrechnet.

2. Vergleich der Sachanlagenentwicklung

Die Investitionen in der Übersicht der Ergebnisse der Bilanzänderungsrechnungen für die einzelnen Jahre von 1951 bis 1961 zeigen, daß in den vier Unternehmen in einem unterschiedlichen Rythmus investiert worden ist und z.B. eine dem Konjunkturverlauf angepaßte, gleichlaufende Entwicklung nicht stattgefunden hat. Vielmehr ist der Verlauf bei der ATH nach einer zweijährigen zwangsweisen Verzögerung geradezu stürmisch, aber gleichwohl nur wenig unterschiedlich von der zusammengefaßten Investitionsentwicklung bei PHOENIX-RHEINROHR. In der nachfolgenden Tabelle sind die Ergebnisse zusammengefaßt dargestellt:

Die Werte der durchschnittlichen Investitionen und Abschreibungen der Vergleichsgesellschaften lassen eine klare Zweiteilung erkennen und zwar einerseits ATH und PHOENIX-RHEINROHR und andererseits DHH und HOAG.

Offenbar haben sich die DHH und HOAG von gleichen Prinzipien leiten lassen. Die Investitionsrate der HOAG ist lediglich um etwa 8 % höher als die Durchschnittsrate der DHH; die durchschnittlichen Abschreibungen, jeweils auf zehn Jahre bezogen, stimmen sogar völlig überein. Das Gleiche gilt für die jährlichen Abschreibungen bis auf eine Differenz von etwa 4 %. Hierbei ist genauso wie bei den Investitionen der ATH zu berücksichtigen, daß die Werte von 1952/53 nicht mit in den Durchschnitt, auf der Basis der durchschnittlichen Rohstahlerzeugung, einbezogen werden konnten, weil eine repräsentative Erzeugung nicht vorgelegen hat. Auch das "magere" Jahr 1951/52 wird nur bei PHOENIX-RHEINROHR einbezogen, während die ATH zu dieser Zeit noch nicht gegründet worden war, später aber mit verstärkten Anstrengungen und bei günstigeren Marktverhältnissen im Geschäftsjahr 1953/54 die relativ höchste Investierung insgesamt vorgenommen hat. Auch die absolut höchste Jahresinvestition wurde von der ATH 1959/60 mit 268,3 Mio DM durchgezogen, weit vor der summierten Investierung von PHOENIX und RHEINISCHE RÖHRENWERKE 1952/53 mit 226,1 Mio DM.

Interessant erscheint auch, daß der absolute Betrag der durchschnittlichen Investition für ATH und PHOENIX-RHEINROHR bis auf 0,2 Mio DM übereinstimmt, wenngleich für diese Zahl von der ATH nur neun Jahre herangezogen werden konnten. Andererseits sind die Investitionsanstrengungen der ATH gemessen am Umsatz erheblich größer. Während die anderen drei Gesellschaften merkwürdigerweise alle genau 10 % ihres Durchschnittsumsatzes jährlich investiert haben, beträgt dieser Prozentsatz bei der ATH 17 %. Als im Jahre 1959 die

VOLKSWAGENWERK AG 500 Mio DM in einem Jahr investierte, waren das 15 % ihres Umsatzes und wurde als außergewöhnlich hoch angesehen, allerdings von der OPEL-Investition in Bochum 1962 - die einen Extremfall darstellt - mit 30 % des Umsatzes noch weit übertroffen.¹⁵⁹⁾

Vergleicht man den prozentualen Anteil der verrechneten Abschreibungen an den zeitgleichen Investitionen, dann hat PHOENIX-RHEINROHR mit 76 % den weitaus höchsten Anteil und die ATH mit 64 % den geringsten. Hier zeigt sich deutlich der Einfluß der Sonderabschreibungen, die von der ATH aufgrund der späten Gründung nicht im gleichen Maße vorgenommen werden konnten wie von den übrigen Gesellschaften. Bei der Untersuchung der Erlösbindung im Eigenkapital-Sektor wird sich zeigen, in welcher Weise die Abschreibungen im Einzelnen zur Finanzierung beigetragen haben.

Die Sonderabschreibungen bewirkten nach dem Investitionshilfe-Gesetz stets neue Investitionen in einer Art Wechselwirkung. So schreibt HOFMANN: "Interessant ist die vom Gesetzgeber für die Inanspruchnahme der Sonderabschreibung gestellte Bedingung, daß mindestens Beträge in Höhe der vorgenommenen Sonderabschreibungen unverzüglich wieder zu Investitionen verwendet werden müssen."¹⁶⁰⁾

159) Vergl. FAZ, a.a.O., Nr. 149, 2. Juli 1963, S. 12

160) Helmut HOFMANN, Die Sonderbestimmungen des deutschen Einkommen- und Körperschaftssteuerrechtes in ihrer Wirkung auf Finanzierung und Kapitalbildung gewerblicher Betriebe in den Jahren nach der Währungsreform, Dissertation München, 1955, S. 43

II. Finanzanlagevermögen

Zum Finanzanlagevermögen gehören entgegen der aktienrechtlichen Gliederung der Bilanz nicht allein die Beteiligungen einschließlich der beteiligungsähnlichen Ansprüche, sondern auch langfristig gewährte Darlehen verschiedener Bestimmung sowie Wertpapiere. Obzwar für die vergleichende Betrachtung der Bilanzen die Beteiligungen der einzelnen Gesellschaften interessant erscheinen, sind sie für eine Analyse jedoch nur bedingt aussagefähig.

a) Untersuchung der Beteiligungen und beteiligungsähnlichen Ansprüche

Beteiligungen werden mit ihren Anschaffungskosten bewertet. Der Kaufpreis zuzüglich der entstandenen Kosten wird also in der Bilanz ausgewiesen.¹⁶¹⁾ Wertänderungen können vorgenommen werden, sowohl in Form von Ab- als auch Zuschreibungen. Insbesondere Auslandsbeteiligungen werden oft abgeschrieben, gelegentlich bis auf den Erinnerungswert. Zuschreibungen sind dagegen selten, bis auf nachträgliche Änderungen des ersten Wertansatzes bei Steuerprüfungen. Auf diese Weise kann der Posten Beteiligungen meist nur noch als historischer Wert angesehen werden, bei dem die Stillen Reserven ein Vielfaches seines Anschaffungswertes ausmachen. Es sei nur erwähnt, daß der innere Wert einer neuerworbenen Beteiligung im Bereich der Weiterverarbeitung allein schon durch die Verbindung mit einem großen Grundstoffwerk erheblich zunimmt.

Den Wert der Beteiligungen aus der Bilanz der Obergesellschaft zu erkennen, ist allein schon deshalb unmöglich, weil die Erträge aus Beteiligungen einesteiis saldiert im Jahresertrag der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß § 132, II, 1 AktG (alte Fassung) enthalten sind und an-

161) Vergl. ADLER-DÜRING-SCHMALTZ, a.a.O., S. 438 f. (§ 133, Tz. 149 ff.)

dernteils - mißverständlich - in § 132, II, 2 scheinbar gesondert ausgewiesen werden. In dem letztgenannten Posten werden lediglich direkt anfallende Gewinne in Form von Dividenden oder Gewinnanteilen ausgewiesen. Man kann nicht, wie ZIMMERER meint¹⁶²⁾, daraus auf die Durchschnittsrendite der Beteiligungen schließen. Gewinne aus Organschaftsverhältnissen wurden nach MAYER^{163a)} im Jahresertrag saldiert ausgewiesen.^{163b)} Außerdem werden in diesen beiden Posten lediglich die offenen Gewinnausschüttungen berücksichtigt. Die unter dem handelsrechtlichen Begriff der verdeckten Gewinnausschüttung subsumierten Gewinnverlagerungen dürften sich zumeist in einem weit größeren Rahmen bewegen. Das Motiv der Gewinnverlagerung kann geradezu maßgebend für den Erwerb einer Beteiligung gewesen sein. Ob Gewinne dann bei der Obergesellschaft z.B. aufgrund relativ zu hoher Verrechnungspreise oder bei der Tochtergesellschaft aufgrund zu niedriger Verrechnungspreise entstanden sind, ist Tatfrage. Jedenfalls ist ohne die Analyse auch der Bilanzen der Beteiligungsgesellschaften über die Ertragsfähigkeit und damit über den Wert der Bilanzposition "Beteiligungen und beteiligungsähnliche Ansprüche" keine Aussage möglich. Deswegen werden die Beteiligungen nur in ihrer wertmäßigen Entwicklung anhand der Bilanzen dargestellt.

1. Einzelanalysen der erreichten Konsolidierung per
30. September 1958-----

AUGUST THYSSEN-HÜTTE AG

Wie auch den übrigen Nachfollegesellschaften der Eisenseite haben die STAHLTREUHÄNDER der ATH bei der Neugründung 1954

162) ZIMMERER? Industriebilanzen, a.a.O., S. 99

163a) Vergl. MAYER u. MAYER, a.a.O., S. 70

163b) Anderer Ansicht: ADLER-DÜRING-SCHMALTZ, a.a.O., S. 368 f. (§ 132, Tz. 112)

164) Aufgrund der sogenannten "Kleinen Aktienrechtsreform" müssen seit dem Geschäftsjahr 1960/61 Erträge aus Gewinnabführungsverträgen und Erträge aus Beteiligungen gesondert ausgewiesen werden.

nur verhältnismäßig kleine Beteiligungen mitgegeben, die dazu noch zu einem großen Teil aus Wohnungsbaugesellschaften bestanden. Diese "Sozial"-Beteiligungen konnten zwar im späteren Verlauf interessante Steuervorteile gemäß § 7c EStG vermitteln¹⁶⁵⁾, gehören jedoch nicht eigentlich in den Wirtschaftsverbund. (Gleichwohl sind sie unbedingt zum betriebsnotwendigen Vermögen zu rechnen, denn ohne ihre Leistungen hätte man den Faktor Arbeit nicht im erforderlichen Umfang einsetzen können.)

Interessanter für den reibungslosen Ablauf des Betriebsprozesses sind die Rohstoffgesellschaften. Es wurde bereits darauf hingewiesen, daß der Verbund mit der Kohle nicht wieder hergestellt wurde. Dagegen werden im Rahmen von Organschaftsverträgen Rohstoffe von der RHEINISCHEN KALKSTEINWERKE GmbH und der DOLOMITWERKE GmbH bezogen und ein Teil des Erzbedarfes bei der BARBARA ERZBERGBAU AG gedeckt. Die ATH hält 25 % des Grundkapitals dieser Gesellschaft, an der noch die DHH und das Hüttenwerk PHOENIX mit 25 % beteiligt sind. Außerdem sind noch zwei andere Einheitsgesellschaften, nämlich die RHEINISCH-WESTFÄLISCHE EISEN- und STAHLWERKE AG¹⁶⁶⁾ in Mühlheim/Ruhr mit 8 % und die Hüttenwerke SIEGERLAND AG in Siegen mit 9 % beteiligt. Die übrigen aus der "Erbmasse" stammenden Beteiligungen sind unbedeutend. Insgesamt wird der Bilanzposten mit 14,9 Mio DM als Übernahme per 14. Mai 1954 ausgewiesen.

Per 30. September 1958 werden Beteiligungen in Höhe von 255,3 Mio DM ausgewiesen, das sind 82 % des Grundkapitals der ATH. Die Zahl der Organgesellschaften beträgt acht. Insbesondere die NIEDERRHEINISCHE HÜTTE mit einem Aktienkapital von 41,4 Mio DM und 96 % Anteil der ATH, die DEUTSCHE EDELSTAHLWERKE AG mit gleichhohem Kapital und einem ATH-Anteil

165) dazu ausführlich: HOFMANN, a.a.O.

166) jetzt: RHEINISCHE STAHLWERKE AG, Essen

von 94,4 % sowie die ERIN-BERGBAU AG mit einem Kapital von 23 Mio DM und einem ATH-Anteil von 51 % sind dazugekommen.

Damit ist in konsequenter Re-Entflechtung die Palette eines umfassenden Angebotes von Stahlerzeugnissen wieder neu zusammengestellt. Die NIEDERRHEINISCHE HÜTTE ist spezialisiert über ihre Organgesellschaften auf Stabstahl und Wahlzdraht und die DEUTSCHEN EDELSTAHLWERKE stellen hochwertige Spezialstähle her. Die HÜTTENWERKE SIEGERLAND AG in Siegen, von deren Aktienkapital von 46 Mio DM die ATH 1958 34,4 % hält, ergänzt das Programm durch Spezialblecherzeugung und Weiterverarbeitung durch ihre Tochtergesellschaften.

Mit der ERIN-BERGBAU AG, Castrop-Rauxel, wurde gemeinsam mit der GELSENBERG AG ein Organschaftsvertrag abgeschlossen. Diese Bergbaugesellschaft, die erst 1954 neugegründet wurde, gehört zu den modernsten und ertragreichsten Kohlengruben Deutschlands.

Die Beteiligungen wurden hauptsächlich durch Aktientausch vorgenommen, bis auf kleine Geschäftsanteile.

DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION AG

Mit einem Übernahmewert von 72,1 Mio DM Beteiligungen, die durch spätere Zuschreibungen gemäß BÄR 9, 10 und 15 auf 75,8 Mio DM anwuchsen, war die DHH nach den Entflechtungsrichtlinien schon "gut" ausgestattet. Diese Beteiligungen erstreckten sich insbesondere auf drei Organgesellschaften der Weiterverarbeitung: SCHWERTER PROFILEISENWERK AG, EISENWERK ROTHE ERDE GmbH und die KETTENWERKE SCHLIEPER GmbH.

Außerdem war die DHH durch Organschaftsvertrag, an dem auch die DORTMUNDER BERGBAU AG in Dortmund zu 50 % beteiligt war, mit der 1953 gegründeten HANSA BERGBAU AG in Dortmund verbunden. Die HANSA BERGBAU stellt die Kohleversorgung sicher und betreibt einige Kokereien. Die inländische Erzversorgung

übernimmt die BARBARA-ERZBERGBAU AG, an der die DHH mit 25 % beteiligt ist. Weitere Rohstoffe werden über die Beteiligungsgesellschaften DOLOMITWERKE GmbH in Wülfrath und die RHEINISCH-WESTFÄLISCHE KALKWERKE AG in Dornap bezogen.

In der Bilanz per 30. September 1958 werden 93,2 Mio DM Beteiligungen ausgewiesen, zu denen noch 6,9 Mio DM beteiligungsähnliche Ansprüche zu rechnen sind. Mit zusammen 100,1 Mio DM machen die Beteiligungen 54 % des Grundkapitals der DHH aus. Es sind nur wenige Gesellschaften neu erworben worden, die Zugänge betreffen meist Kapitalerhöhungen. Neu dazugekommen sind zur Rohstoffversorgung die Firma CELLER & CO GmbH und eine knapp 20 %ige Beteiligung an der RENNANLAGE SALZGITTER-RUHR GmbH¹⁶⁷⁾. Ferner wurde der Weiterverarbeitungsbetrieb Gebr. CREDE & CO GmbH in Kassel erworben, der Waggon und Transportmittel herstellt.

Abschreibungen auf Beteiligungen wurden nur in ganz geringem Umfange vorgenommen (siehe BÄR 9 und 10). Die Abgänge lt. BÄR 14 und 15 betreffen hauptsächlich Minderungen der beteiligungsähnlichen Ansprüche mit insgesamt 0,6 Mio DM.

HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG:

Bei ihrer Neugründung erhielt die HOAG nur Beteiligungen mit einem Buchwert von 0,4 Mio DM als "Erbmasse" aus dem alten Gutehoffnungskonzern. Darin war nur eine Verarbeitungsgesellschaft, die BAUSTAHLGewebe GmbH in Düsseldorf, enthalten und eine Rohstoffgesellschaft, die Gewerkschaft der Tonzeche "GUTER TRUNK MARIE" in Oberdreis, der Rest verteilt sich auf Splitterbeteiligungen bei Handelsgesellschaften, sozialen und Gemeinschaftseinrichtungen. Dabei war bereits im Vorschlag Nr. 5 der Stahltreuhändlervereini-

167) Wegen Unrentabilität wurde die Beteiligung nach Ablauf des Vergleichszeitraumes auf den niedrigeren Teilwert abgeschrieben.

gung¹⁶⁸⁾ der Verbund mit der Bergbau-Gruppe JACOBI-OSTERFELD gefordert worden, ebenso wie die Einbeziehung der Maschinenfabrik in Sterkrade. Die Alliierten sind diesem Vorschlag nicht gefolgt. Die Maschinenfabrik wurde in den neuen GHH-Konzern eingebracht, die Bergbauinteressen verselbständigt.

Bis zum 30. September 1958 wurde hauptsächlich eine Organbeteiligung an der Bergbau AG NEUE HOFFNUNG zum Buchwert von 103,4 Mio DM erworben, um den Verbund mit der Kohle wiederherzustellen. Diese Zechen fördern eine vorzügliche Qualität Kohle, die sich besonders für die Verkokung eignet.

Der Buchwert der Beteiligungen per 30. September 1958 beträgt 108,6 Mio DM, das entspricht einem Anteil von 52 % am Grundkapital der HOAG. Abschreibungen wurden nur in geringfügigem Umfang vorgenommen, Abgänge sind gleichfalls nur mit 0,6 Mio DM festzustellen.

Im Geschäftsjahr 1959/60 wird die Organbeteiligung mit der NEUE HOFFNUNG durch Fusion aufgenommen.

PHOENIX-RHEINROHR AG

Der Stahltreuhändervorschlag Nr. 4 zur Neuordnung der Eisen- und Stahlintustrie wurde von den Alliierten nicht genehmigt und stattdessen zwei selbständige Gesellschaften HÜTTENWERKE RUHRORT-MEIDERICH AG, später HÜTTENWERKE PHOENIX AG, und RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG aufgebaut, die unterschiedlich mit Beteiligungen versorgt wurden.

Die Hütte erhielt Beteiligungen mit einem Buchwert von 45,2 Mio DM (BÄR 31), die sich durch nachträgliche Änderungen auf 41,7 Mio DM verminderten. Die größte und wichtigste Beteiligung machte darin die FRIEDRICH THYSSEN BERGBAU AG in Duisburg-Hamborn mit 27,5 Mio DM aus, welche die Versor-

168) Vergl. STAHLTREUHÄNDER, a.a.O., S. 160

gung mit Kohle sicherstellt. Einige Kleinere Beteiligungen dienen ebenfalls der Rohstoffversorgung, BARBARA ERZBERGBAU AG, RHEINISCHE KALKSTEINWERKE GmbH, DOLOMITWERKE GmbH. Der Rest entfällt auf soziale Einrichtungen oder Handelsgesellschaften geringer Größenordnung. Eine Verbindung zur Weiterverarbeitung fehlt vollkommen. Bis zur Fusion mit der RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG sind nur geringfügige Veränderungen hauptsächlich durch Berichtigungen aus der Zeit der Neuordnung eingetreten. Offensichtlich hatten die Rohstoffgesellschaften, dabei insbesondere die FRIEDRICH THYSEN BERGBAU AG und die BARBARA ERZBERGBAU AG, keine ausgeglichenen Ergebnisse und belasteten die Obergesellschaft erheblich.¹⁶⁹⁾

Das Röhrenwerk erhielt dagegen nur Beteiligungen in Höhe von 8,5 Mio DM. Darin waren zwei Organgesellschaften der Weiterverarbeitung enthalten, die WURAGROHR GmbH und VEREINIGTE ROHRLEITUNGSBAU GmbH. Sonst handelte es sich mit einer Ausnahme um Wohnungsbaugesellschaften. Allerdings begann RHEINROHR bereits 1952/53 seine Interessen auszudehnen.

Per 30. September 1958 werden Beteiligungen der inzwischen verschmolzenen Gesellschaften in Höhe von 172,1 Mio DM ausgewiesen, das entspricht einem Anteil von 83 % am Grundkapital.

Die Rohstoffgesellschaften wurden durch die EMSCHER-LIPPE BERGBAU AG in Datteln ergänzt, an der eine Mehrheitsbeteiligung erworben wurde. Allerdings wirkte sich die Kohlenkrise bisher nachteilig aus. Auf der Verarbeitungsseite wurden die LINDENER EISEN- und STAHLWERKE GmbH in Hannover-Linden, ein Gießerei-Unternehmen, zu 100 % erworben. An der LANGMATZ GmbH in Berlin-Spandau, einer Neugründung für die Produktion und den Vertrieb von Licht- und Gittermasten, ist PHOENIX-RHEINROHR mit 51 % beteiligt. Eine Beteiligung von 26,5 % an der BLOHM & VOSS AG in Hamburg soll weiter ausgebaut werden.

169) Vergl. Hüttenwerke PHOENIX AG, Gesch.-Ber. 1953/54, S. 33 f

Die Handelsinteressen wurden auf die HANDELSUNION AG in Düsseldorf konzentriert, an der PHOENIX-RHEINROHR mit 25,3 % beteiligt ist. Dieser größte deutsche Eisengroßhändler mit seinen weitverzweigten Beteiligungen würde zu 87,1 % in Händen einer Verbindung ATH-PHOENIX-RHEINROHR sein, sofern dem eine Auflage der Hohen Behörde der MONTANUNION nicht entgegenstehen würde.

Außer einer kleinen Beteiligung für die Verarbeitung von Kunststoffrohren, sind noch zwei Kanadische Gesellschaften erwähnenswert, die sich auf die Herstellung von Rohren für die Erdölförderung spezialisiert haben. Eine Teilwert-Abschreibung in Höhe von 5,1 Mio DM wurde auf diese Auslandsinteressen vorgenommen,¹⁷⁰⁾ um "die Auslandsbeteiligungen mit Wertansätzen in der Bilanz erscheinen zu lassen, die der gebotenen kaufmännischen Vorsicht entsprechen."¹⁷¹⁾

Abgänge sind nur mit knapp 0,1 Mio DM zu verzeichnen.

2. Vergleich der Entwicklung der Beteiligungs-Investitionen von 1951 bis 1961.....

Es wurde bereits darauf hingewiesen, daß die Beteiligungen im Rahmen dieser Untersuchung lediglich mit ihren bestandsmäßigen Ausweisen in der Bilanz betrachtet werden können; die Wirkungen auf Rentabilität und Wirtschaftlichkeit der Unternehmen kommen darin nicht zum Ausdruck, obgleich sie als Entstehungsgrund der Beteiligungen anzusehen sind.

In einer solchen Betrachtung soll zunächst die unterschied-

170) Vergl. BÄR 34

171) PHOENIX-RHEINROHR Gesch.-Ber. 1954/55, S. 42

liche Investierung gezeigt werden:

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
"Erbmasse"				Ph 41,7
Mio DM	14,9	72,1	0,4	<u>Rh 8,5</u>
				50,2
Konsolidierung per 30.9.1958				
Mio DM	255,3	100,1	108,6	172,1
DM/jato	125	40	66	73
vervielfacht: mal	17	1,4	-	3
Vergleichs- punkt per 30.9.1961				
Mio DM	386,8	161,0	(31,5)	208,4
DM/jato	130	57	(14)	65
vervielfach: mal	26	2	-	4

Die ATH nimmt in diesem Zahlenspiegel die überragende Position ein. Gemessen an der kleinen "Erbmasse" hatte sich der Posten Beteiligungen bereits 1958 auf das 17-fache vergrößert. Mit 130 DM/jato per 1961 weist die ATH genau das Doppelte an Beteiligungen aus wie PHOENIX-RHEINROHR oder die DHH; in Relation zum Netto-Sachanlagevermögen ist der Stand der Beteiligungen bei der ATH 1961 genau halb so groß. Bei der DHH und PHOENIX-RHEINROHR ergeben sich einigermaßen ähnliche Zahlen, wenngleich die DHH 1958 hinter PHOENIX-RHEINROHR stärker zurückliegt, bis 1961 dann jedoch aufgeholt hat. Eine völlig andere Entwicklung hat die HOAG genommen. Ihre Interessen konzentrieren sich nahezu ausschließlich auf die Kohlebe- teiligung NEUE HOFFNUNG, die 1958 noch als Beteiligung ausge-

wiesen wird und damit das Zahlenbild bis dahin einigermaßen vergleichbar macht.

Der Endpunkt der Entwicklung bei der HOAG macht deutlich, daß die wirtschaftliche Kraft mit der Aufnahme der NEUEN HOFFNUNG erschöpft war, jedenfalls ist der Beteiligungsausweis mit 14 DM/jato weit entfernt von den Werten der anderen Gesellschaften und sicherlich nicht ausreichend. Im Grunde ist der Beteiligungsbestand und die gesamte Investitionspolitik der HOAG nur dann verständlich, wenn man dahinter die neuerstandene GHH mit den Verbindungen zu den vereinigten ehemaligen Tochtergesellschaften sieht.

Bei der kritischen Würdigung der Investitionspolitik der Gesellschaften fällt die ATH durch die Art ihrer Beteiligungsfinanzierung auf, indem die nach Abzug der "Erbmasse" von 14,9 Mio DM und den Abgängen von 25,9 Mio DM verbleibenden Netto-Investitionen von 373,6 Mio DM zu über 59 % durch Aktientausch bei gleichzeitiger Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital finanziert wurden. Wie anderen Gesellschaften haben bei wesentlich geringeren Investitionen ausschließlich den Weg des Zukaufs der Anteile gewählt. Auf diese Weise sind jedoch die Beteiligungen für die DHH und HOAG ziemlich unzureichend geblieben, was schließlich zu einer Art "stiller Beteiligung auf Zeit" in Form vermehrter Absprachen über gemeinsame Ausnutzung von Walzwerkskapazitäten führte.¹⁷²⁾

Die Tabelle auf der nachfolgenden Seite zeigt die Entwicklung der Beteiligungen für die Vergleichsgesellschaften:

¹⁷²⁾ Z.B. ging die DHH mit den HOESCH-Werken sozusagen eine Investitionsgemeinschaft ein, indem die DHH zunächst auf eine neue Breitbandstraße verzichtet und dafür bei HOESCH freie Kapazitäten nützt. Diese Zusammenarbeit hat sich offenbar gut bewährt, denn sie wurde nun auch auf andere Gebiete des Walzstahls ausgedehnt. Dazu bemerkt der VOLKSWIRT: "Denn Not lehrt nicht nur beten, sondern auch scharf nachdenken." Vergl. VOLKSWIRT 1962, Nr. 7, S. 258 f.

Entwicklung der BETEILIGUNGSINVESTITIONEN (Zahlen in Mio DM)

Jahr	Vorgang	ATH	DHH	HOAG	Pn.-Rn.
1951/52	Investitionen			0,3	41,7 Ph 8,5 Rh 1,0 Rh
1952/53	Investitionen		72,1 ^{r)} 3,7 ^{r)}	0,4 1,9	0,6 Rh
1953/54	Investitionen	14,9 0,3	0,2	-	0,9 Ph ^{y)} 7,9 Rh
1954/55	Investitionen	12,8	0,4	0,1	0,2 Ph 22,7 Rh
	Abschreibungen	-	-	-	5,1 Ph ^{h)}
1955/56	Investitionen	70,5	3,5 ^{s)} 7,5 ^{s)}	0,1	9,3
1956/57	Investitionen	124,5	3,1	94,6 ^{t)}	46,2
	Abschreibungen	-	-	0,5	-
	Abgänge	-	0,3	-	0,1
1957/58	Investitionen	32,4	11,7	12,1 ^{u)}	38,3
	Abschreibungen	-	-	0,4	-
	Abgänge	-	0,3	-	-
1958/59	Investitionen	24,1	14,0	0,3	9,1
	Abschreibungen	1,6 ^{p)}	-	0,4	-
1959/60	Investitionen	122,4	37,9	13,8 ^{v)} 11,9 ^{w)}	43,9
	Abschreibungen	-	-	3,5	1,7 ^{z)}
	Abgänge	25,7 ^{q)}	1,0	103,5 ^{x)}	-
1960/61	Investitionen	12,5	12,9	4,6	9,2
	Abschreibungen	0,1	4,4	0,4	24,2
	Abgänge	0,2	-	-	-
	Gesamt-Investitionen	414,4	167,0	140,1	239,5
	Gesamt-Abschreibungen	1,7	4,4	5,2	31,0
	Gesamt-Abgänge	25,7	1,6	103,5	0,1
	Bilanzausweis 30.9.61	386,8	161,0	31,5	208,4
p) Wahrscheinlich handelt es sich um eine Abschreibung auf die Beteiligung an der Barbara Erzbergbau AG., vergl.z. q) ERIN Bergbau Anteil 51 % wurde an Gelsenberg verkauft. r) Zuschreibungen nachträgl. Wertänderungen gem. BÄR 9,10,15. s) Zugang aus der Umbuchung sonstiger Forderungen t) Übernahme der Bergbau AG Neue Hoffnung mit 91,7 Mio DM u) Davon 11,7 Mio DM Rest Bergbau AG Neue Hoffnung v) Übernahme der Beteiligungen der Bergbau AG Neue Hoffnung w) Davon 4,4 Mio DM Umbuchung aus den sonstigen Forderungen. x) Fusion mit Neue Hoffnung y) Neuordnung gem. BÄR 33 z) Abschreibung auf Barbara Erzbergbau					

b) Vergleich der gesamten Finanzanlage-Investitionen im
Bereich des finanztechnischen Mittelverbleibs von 1951
bis 1961

Außer der Bilanzposition Beteiligungen einschließlich der beteiligungsähnlichen Ansprüche werden den Finanzanlagen noch wohnungsbaudarlehen und Hypotheken, sowie sämtliche als langfristig ausgeliehen bezeichneten Darlehen zugerechnet. Damit sind sicherlich nicht alle zu den Finanzanlagen zu rechnenden Ausleihungen erfaßt, weil solche Forderungen oftmals in den sonstigen Forderungen ausgewiesen werden und ihr Charakter damit extern nicht erkennbar ist. So wurden 1955/56 gemäß BAR 12 von der DHH und 1959/60 gemäß BAR 26 von der HOAG sonstige Forderungen auf beteiligungsähnliche Ansprüche umgebucht. Der Sinn dieser Sammelposition Finanzanlagen im Rahmen dieser Untersuchung kann nur der sein, abzugrenzen zwischen den Sachanlagen und dem Umlaufvermögen, die beide direkt am Produktionsprozeß beteiligt sind. Die Finanzanlagen nehmen dazwischen eine Mittlerrolle ein. Ihr Einfluß auf die Leistungsfähigkeit der Unternehmung ist extern nicht genau festzustellen.

Die Entwicklung der Finanzanlagen - soweit sie finanztechnisch relevant sind - ist nachfolgend dargestellt. Es sei darauf hingewiesen, daß bei den Beteiligungsinvestitionen auch die buchtechnische Mittelverwendung berücksichtigt werden mußte, während hier nur der finanzwirtschaftlich wirksame Mittelverbleib im Bereich der Finanzanlagen dargestellt wird. Die durch die Fusion der HOAG mit der NEUEN HOFFNUNG umgewandelte frühere Beteiligung muß aus der entsprechenden Reihe herausgerechnet werden.

Finanztechnischer
MITTELVERBLEIB:

(Zahlen in DM/jato)

Finanzanlagen	ATH	DHH	HOAG	Ph - Rh
1951/52	-	-	0,4	2
1952/53	-	2	3	2
1953/54	1	0,6	3	6
1954/55	13	1	1	14
1955/56	11	3	0,5	8
1956/57	18	3	2(56)	23
1957/58	5	6	0,5(8)	21
1958/59	13	7	0,2	5
1959/60	32	2	4	12
1960/61	8	11	2	5
Ø	15	4	2	10

In dieser Aufstellung sind die Beteiligungszugänge der HOAG, die sich auf die NEUE HOFFNUNG beziehen und die später durch Fusion aufgelöst werden, nicht mehr berücksichtigt. Der tatsächliche Beteiligungszugang ist in Klammern angegeben.

Auch hier zeichnet sich wieder eine entschiedene Ähnlichkeit der Investitionspolitik zwischen jeweils zwei Gesellschaften ab, wenngleich die ATH trotz erheblicher Beteiligungen auf dem Wege des Aktientausches, die hier nicht mit einbezogen sind, weitaus die höchste durchschnittliche Investitionsrate aufzuweisen hat. Der hohe Zugang in 1959/60 gemäß BÄR 7 betrifft hauptsächlich Kapitalerhöhungen bei der DEUTSCHE EDELSTAHLWERKE AG und der NIEDERRHEINISCHE HÜTTE AG. Bei der DHH 1960/61 gemäß BÄR 17 besteht die Investition hauptsächlich aus einer Anleihe der Bundesrepublik Deutschland zur Entwicklungshilfe mit 13 Mio DM. Diese wurde auch von der HOAG mit 10 Mio DM gezeichnet, die Mittel dazu jedoch den Festgeldern für Investitionen entnommen, wie in BÄR 27 dargestellt ist, und konnten daher als buchtechnischer Mittelverbleib in

der Tabelle nicht berücksichtigt werden.

Die in verschiedenen Jahren verhältnismäßig hohen einzelnen Investitionsraten bei PHOENIX-RHEINROHR sind darauf zurückzuführen, daß nahezu alle Investitionen im Bereich der Finanzanlagen finanzwirtschaftlich relevant sind - jedenfalls soweit das aus den Geschäftsberichten ersichtlich ist - bis auf eine kleinere Umbuchung von ausländischen Wertpapieren auf Beteiligungen gemäß BÄR 40 für 1959/60.

Die in den Finanzanlagen der ATH und PHOENIX-RHEINROHR sporadisch ausgewiesenen Wertpapiere sind gesondert behandelt und nicht in die Aufstellung aufgenommen worden, weil es sich um Stücke eigener Emissionen handelt, die zur Kurspflege angekauft wurden.

III. Umlaufvermögen

Das Umlaufvermögen soll hauptsächlich hinsichtlich seiner Entwicklung der Vorräte und Forderungen untersucht werden. Dabei ergeben sich durch die zwischen beiden Positionen bestehenden Wechselbeziehungen, insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit, im Rahmen der Beteiligungen Bestände an Halb- und Fertigfabrikaten als Forderungen auszuweisen, erhebliche Auslegungsschwierigkeiten. Ferner sind weder die unterschiedliche Bewertung durch differierende Gemeinkosten-Zuschläge bei den Halb- und Fertigfabrikaten, noch mögliche Pauschalwertberichtigungen der Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe zu erkennen.¹⁷³⁾

a) Vorräte:

1. Vergleich der Bilanzbestände per 30. September 1958

Die drei Positionen der Vorräte sind in der Tabelle auf der folgenden Seite aufgliedert und auf die Jahresrohstahlerzeugung sowie den Umsatz umgerechnet.

173) dazu ausführlich: Arnim SPITALER, Gegenwartsfragen der Vorratsbewertung, in: Finanzrundschau, 12. (39.) Jg. 1957, S. 27

V o r r ä t e per 30. September 1958

	Mio DM	DM/jato	DM/1000DM Umsatz
<u>August Thyssen-Hütte AG</u>			
RHB-Stoffe	115,2 ^{q)}	57	118
Halbfertige Erzeugnisse	29,0	14	30
Fertige Erzeugnisse	23,2	11	24
Gesamtvorräte	167,4	82	172
<u>Dortmund-Hörder Hüttenunion AG</u>			
RHB-Stoffe	146,4 ^{r)}	59	137
Halbfertige Erzeugnisse	29,6	12	28
Fertige Erzeugnisse	14,4	6	14
Gesamtvorräte	190,4	77	179
<u>Hüttenwerk Oberhausen AG</u>			
RHB-Stoffe	75,4 ^{s)}	46	98
Halbfertige Erzeugnisse	38,6	24	50
Fertige Erzeugnisse	27,2	16	36
Gesamtvorräte	141,2	86	164
<u>Phoenix-Rheinrohr AG</u>			
RHB-Stoffe	182,8 ^{t)}	78 ^{u)}	122
Halbfertige Erzeugnisse	62,2	26	41
Fertige Erzeugnisse	64,2	27	43
Gesamtvorräte	309,2	131	206
q) Die ATH weist erst ab 1958/59 Sonderabschläge auf Importwaren aus.			
r) Es wurde ein Abschlag auf Importwaren in Höhe von 14,3 Mio DM vorgenommen, der hier wieder eingerechnet wurde. Netto ergibt sich ein Satz von 53 DM/jato.			
s) Zwischen 1951 und 1961 werden in keiner Bilanz Bewertungsabschläge auf importierte Erze ausgewiesen, möglicherweise jedoch 1958/59 vorgenommen, vergl. BAR 25.			
t) Nach den Erläuterungen des Geschäftsberichtes 1957/58, S. 35 wurden darauf 23,1 Mio DM Sonderabschlag verrechnet.			
u) Nach Abzug des Sonderabschlages beträgt der Satz 68 DM/jato.			

Bei den RHB-Stoffen fällt auf, daß mit Ausnahme der HOAG eine ziemlich gleichartige Vorratshaltung in diesem Jahr ausgewiesen wird. Die andere Fertigungsstruktur von PHOENIX-RHEINROHR macht sich dadurch bemerkbar, daß der Satz DM/jato zwar erheblich höher, als bei den Vergleichsgesellschaften ist, sich jedoch bei Umrechnung auf den Umsatz angleicht. Allein die Werte der HOAG sind erheblich niedriger. Es ist kaum wahrscheinlich, daß diese Gesellschaft soviel rationaler wirtschaften sollte. Wahrscheinlich wird sich hier schon die Verbindung zur Bergbau AG NEUE HOFFNUNG auswirken, indem die Vorratshaltung auf die Tochtergesellschaft verlagert wurde. Andererseits wäre auch möglich, daß ein Bewertungsabschlag auf importierte Erze vorgenommen wurde, der jedoch nicht ausgewiesen ist. Die gebundenen Erlösteile bewegen sich in einer Größenordnung 1957/58 gemäß BÄR 24, die noch eine Wertminderung zulassen würde.

Bei den Halbfabrikaten ist durchaus fraglich, ob hier wirklich nur diejenigen Halbfabrikate ausgewiesen sind, die der Weiterverarbeitung dienen. Halbfabrikate, die zum Verkauf bestimmt sind, müssen unter den Fertigfabrikaten ausgewiesen werden. Bei den Halb- und Fertigerzeugnissen ist die Vorratshaltung der vier Gesellschaften im Jahre 1958 ganz unterschiedlich. Den höchsten Anteil an den gesamten Vorräten weist die HOAG aus, was wieder darauf hindeuten kann, daß auf die RHB-Stoffe eine Wertberichtigung vorgenommen wurde. Halb- und Fertigerzeugnisse, ausgedrückt in Prozenten der RHB-Stoffe, zeigen gleichfalls einheitliche Tendenz:

ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
30 %	23 %	47 %	40 %

Dabei muß auch berücksichtigt werden, daß die Vorräte möglicherweise unterschiedlichen saisonalen Einflüssen unterla-

gen, die sich aus dem verschiedenen Abnehmerkreis und Fertigungsprogramm erklären. Ferner können noch nicht abgerechnete Großaufträge oder noch nicht vollzogene Lieferungen daraus die Vorratshaltung erhöhen.

Der Rohstoffeinsatz kann näherungsweise seit 1961 aus der Gewinn- und Verlustrechnung ermittelt werden, nachdem mit der "Kleinen Aktienreform" eine weitgehende Aufgliederung der Erfolgsrechnung eingeführt wurde. Für die vier Gesellschaften ergibt sich nach den Abschlüssen per 30.9.1961 der Rohstoffeinsatz in Prozenten der Gesamtleistung wie folgt:

ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
64 %	61 %	(46 %)	58 %

Das Ergebnis für die HOAG ist deswegen eingeklammert, weil der Stoffeinsatz durch Aufnahme der Bergbau AG NEUE HOFFNUNG in den Unternehmensverband gegenüber den Vergleichsgesellschaften stark vermindert wurde. Für die übrigen Firmen kann jedoch ein Mittelwert von 60 % Stoffeinsatz als einigermaßen angemessen angesehen werden, der sich auch trotz Verbesserung des technischen Wirkungsgrades einzelner Aggregate nicht wesentlich geändert haben dürfte, so daß auch für 1958 mit diesem Prozentsatz gerechnet werden kann, zumal es sowieso nur eine überschlägige Rechnung ist.

Nach der folgenden Formel werden die bilanzierten RHB-Stoffe mit Hilfe dieses Prozentsatzes auf einen fiktiven Umsatzwert umgerechnet und auf den dazugehörigen Jahresumsatz bezogen:

$$\frac{\text{Bilanzierte RHB-Stoffe} + \text{Abschlag}}{\text{Umsatz (besser Gesamtleistung)}} \cdot 100 = 365 \text{ (Tage)}$$
$$\frac{\text{Umsatz (besser Gesamtleistung)}}{\text{Umsatz (besser Gesamtleistung)}} \cdot 60 (\%)$$

Für 1958 sind nur die Umsätze angegeben, so daß die Bestandsveränderungen und aktivierten Eigenleistungen nicht einbezogen werden können.

Die angegebenen RHB-Stoffe reichen für einen Umsatz in Vorjahreshöhe von:

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
Tage	72	84	60	74

Hier drückt sich wieder eine ziemliche Übereinstimmung der Bestandshöhe aus, mit der bereits erwähnten Ausnahme der HOAG.

Um in ähnlicher Weise wie bei den RHB-Stoffen die Halb- und Fertigfabrikate auf Umsatzwerte umzurechnen, ist es erforderlich, bestimmte Prozentsätze anzusetzen. Für halbfertige Erzeugnisse können nach eigener Schätzung^{173a)} etwa 20 % und für fertige Erzeugnisse etwa 5 % angesetzt werden. Selbst wenn der letzter Prozentsatz zu niedrig wäre, würde er das Ergebnis nur unerheblich beeinflussen. Die Umrechnung auf den Vorjahresumsatz geschieht nach folgender Formel:

$$\frac{\text{Aufgewertete Gesamtvorräte} \cdot 365 \text{ (Tage)}}{\text{Umsatz (besser Gesamtleistung)}}$$

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
Die Gesamtvorräte reichen für einen Umsatz von:				
Mio DM	251,2	294,9	200,6	449,6
Gemessen am Vorjahresumsatz entspricht das einer Zeit von:				
Tage	94	101	95	109

Alle vier Gesellschaften weisen nach der Übersicht ein Vorratsvermögen für etwa drei bis dreieinhalb Monate aus. Auch bei der HOAG wird der ursprünglich

173a) Genaue Unterlagen standen nicht zur Verfügung.

niedrigere Bestand an RHB-Stoffen durch die Zusammenfassung der Vorräte mit den relativ hohen Beständen an Halb- und Fertigfabrikaten den Ergebnissen der übrigen Vergleichsgesellschaften angeglichen.

An sich gehören in diese Rechnung auch die geleisteten Anzahlungen für Waren und Leistungen, weil sie vordisponierten Materialeinsatz darstellen. Da Anzahlungen auch auf zuzukaufendes Halbzeug geleistet werden, wird der jeweilige Bilanzausweis mit 50 % näherungsweise aufgewertet, um einen fiktiven Umsatz zu erhalten und diese Zahl dann auf den Vorjahresumsatz pro Tag umgerechnet.

Geleistete Anzahlungen
für Warenbezüge und Leistungen:

(aufgewertet mit 50 %)

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
Mio DM	7,7	2,3	8,0	3,4
Tagesumsätze	3	1	4	1

Entscheidende Veränderungen ergeben sich also nicht, wenn die Vorräte ohne geleistete Anzahlungen untersucht werden.

2. Einzelentwicklungen unter dem Einfluß von Saison und Konjunktur von 1951 bis 1961

Entsprechend den übrigen Teilen der Untersuchung wird auch die Entwicklung der Vorratshaltung erst seit Einbringung der Sachanlagen durch die Stahltreuhänder betrachtet. Es sei darauf hingewiesen, daß die Bewertung der Vorratsvermögen für die Übernahme durch die Einheitsgesellschaften bzw. Betriebsführungsgesellschaften von vielen Seiten kritisiert wurde, weil die Stahltreuhänder ohne Rücksicht auf den nie-

drigen Beschäftigungsgrad und gehemmte Beschaffung bewerteten, wodurch von Anfang an stille Reserven entstanden und dadurch den früheren Eigentümern Verluste zugefügt wurden.¹⁷⁴⁾

AUGUST THYSSEN-HÜTTE AG:

Die Entwicklung bei der ATH verlief folgendermaßen:

ATH-Vorräte	Bestand	Zugang Bestand Abgang
	Mio DM	DM/jato
30.9.1953	68,9	(182)
Entwicklung		+ 4 - 17
30.9.1954	57,0	66
Entwicklung		+ 21 - 2
30.9.1955	81,2	63
Entwicklung		+ 31 --
30.9.1956	129,3	83
Entwicklung		+ 10 --
30.9.1957	146,5	81
Entwicklung		+ 10 --
30.9.1958	167,4	82
Entwicklung		+ 4 - 5
30.9.1959	164,3	68
Entwicklung		+ 6 --
30.9.1960	181,2	59
Entwicklung		+ 2 - 1
30.9.1961	183,6	61

Oggleich sich die Rohstoffvorräte von 1954 gegenüber 1961 ebenso wie die Rohstahlerzeugung verdreifacht haben, sind die Beziehungszahlen nicht einheitlich. Die erheblichen Investierungen 1954/55/56 wurden hauptsächlich im Bereich der

174) Vergl. BESTE, a.a.O., S. 37 ff.

RHB-Stoffe vorgenommen (BÄR 2,3,4). Sie wurden erklärt mit zusätzlichen Roheisenkapazitäten. Insoweit wird man annehmen müssen, daß die ersten Angaben dieser Tabelle nicht als repräsentativ anzusehen sind, weil auch die Umsätze der ATH zu Beginn sehr niedrig waren und sich bis 1961 mehr als vervierfachten. Das ertragreiche Jahr 1959/60 ist mit einem Nettozugang von 6 DM/jato gekennzeichnet gegenüber -1 im Vorjahr und + 1 DM/jato 1961. Der ausgewiesene Bestand von 183,6 Mio DM hätte aufgewertet für 69 Tage gereicht. Wahrscheinlich ist dieser Bestand infolge erheblicher Wertberichtigungen zu niedrig ausgewiesen. Es wäre möglich, daß hier handelsbilanziell Gewinne aufgesogen wurden, nachdem keine Möglichkeiten zu Sonderabschreibungen auf Sachanlagen mehr gegeben waren.

DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION AG :

Bei der DHH ist folgende Entwicklung zu verzeichnen:

DHH-Vorräte	Bestand	Zugang	Bestand	Abgang
	Mio DM		DM/jato	
30.9.1952	107,3		49	
Entwicklung		+ 6		--
30.9.1953	119,1		57	
Entwicklung		--		- 10
30.9.1954	99,2		51	
Entwicklung		+ 3		--
30.9.1955	105,6		42	
Entwicklung		+ 13		--
30.9.1956	138,3		52	
Entwicklung		+ 10		--
30.9.1957	173,7		65	
Entwicklung		+ 13		- 6
<u>30.9.1958</u>	190,4		77	
Entwicklung		+ 2		- 8
30.9.1959	163,2		72	
Entwicklung		+ 2		- 3
30.9.1960	159,2		55	
Entwicklung		+ 7		--
30.9.1961	176,9		62	

Die Rohstahlerzeugung nahm von 1951 bis 1961 um knapp ein Viertel zu, der Umsatz um etwa 30 %. Demgegenüber erhöhten sich die Vorräte um über 40 %. Das ertragschwache Jahr 1953/54 verzeichnete den höchsten Abgang von 10 DM/jato, der gemäß BÄR 10 hauptsächlich RHB-Stoffe betraf. Der in den nachfolgenden drei Jahren zu verzeichnende Aufstieg der Rohstahlpro-

duktion und des Umsatzes schlug sich in steigenden Vorratsinvestierungen nieder. Dabei ist interessant festzustellen, daß sich die Abschwächung der Konjunktur in 1956/57 gemäß BÄR 13 bereits durch eine Zunahme des Bestandes der fertigen Erzeugnisse bei gleichzeitiger Zunahme der RHB-Stoffe und des Halbzeugs niederschlägt infolge langfristiger Lieferverträge. In den beiden Jahren davor waren gemäß BÄR 11 hauptsächlich RHB-Stoffe und in BÄR 12 RHB-Stoffe und Halberzeugnisse im Verhältnis 2:1 zugegangen.

Der deutliche Netto-Rückgang 1958/59 mit 6 DM/jato ist auf eine Produktions- und Umsatzschrumpfung zurückzuführen. Der Aufschwung der folgenden Jahre spiegelt sich erst 1960/61 in einer Netto-Zunahme von 7 DM/jato wider, der RHB-Stoffe und Halbzeug im Verhältnis 1:2 betrifft. Das läßt die Annahme zu, daß auch hier über die steuerwirksamen Abschläge auf importierte Erze hinaus Wertberichtigungen vorgenommen wurden. Allerdings reichen die Vorräte 1961 für Umsätze von 88 Tagen, so daß die stillen Reserven nicht sehr hoch anzusetzen sind.

HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG:

Die HOAG hatte folgende Entwicklung des Vorratsvermögens:

HOAG-Vorräte	Bestand	Zugang	Bestand	Abgang
	Mio DM		DM/jato	
30.9.1951	46,4		38	
Entwicklung		+ 28		--
30.9.1952	82,0		64	
Entwicklung		+ 28		--
30.9.1953	119,8		88	
Entwicklung		--		- 22
30.9.1954	94,0		80	
Entwicklung		+ 5		- 13
30.9.1955	82,0		55	
Entwicklung		+ 15		--
30.9.1956	106,3		63	
Entwicklung		+ 23		--
30.9.1957	145,6		86	
Entwicklung		+ 3		- 6
30.9.1958	141,2		86	
Entwicklung		--		- 18
30.9.1959	110,9		67	
Entwicklung		(--)		(- 6)
30.9.1960	(131,3)		(64)	
Entwicklung		(+ 9)		(- 3)
30.9.1961	(144,4)		(66)	

Während sich die Rohstahlerzeugung der HOAG von 1951 bis 1961 nicht ganz verdoppelte, haben sich die bilanzmäßig ausgewiesenen Rohstoffvorräte weit mehr als verdreifacht. Dabei ist außerdem zu berücksichtigen, daß die Erzeugung erst in den

letzten beiden Vergleichsjahren, also nach der Fusion mit der Bergbau AG NEUE HOFFNUNG, erheblich gestiegen ist, während in den Jahren vorher die Kapazität nur geringfügig ausgebaut wurde. Deshalb ist die starke Bewegung in den Vorratsinvestierungen der ersten drei Vergleichsjahre eigentlich nur mit spekulativen Rohstoffeinkäufen in Zusammenhang mit gehemmter Beschaffung und schwankenden Preisen zu suchen. Allerdings sind nicht allein die Rohstoffe an den Investitionen beteiligt, sondern 1951/52 gemäß BÄR 18 zur Hälfte auch Halb- und Fertigerzeugnisse. Die abklingende Konjunktur macht sich 1952/53 in BÄR 19 durch eine höhere Lagerhaltung an Fertigerzeugnissen bemerkbar. Der Rückschlag im Jahre 1953/54 bewirkt einen beinahe ebenso hohen Lagerabbau wie in den Jahren vorher Investitionen vorgenommen wurden. Dieser Abbau wird bei den RHB-Stoffen im Jahre 1954/55 fortgesetzt, während an Halb- und Fertigerzeugnissen höhere Bestände ausgewiesen werden. Die hohen Investitionen in 1955/56 gemäß BÄR 22 und 1956/57 gemäß BÄR 23 erfolgten gleichzeitig mit einem Anstieg des Umsatzes, der allerdings bis 1959 gegenüber 1951 nur um etwa 50 % gesteigert werden konnte. Bei nahezu gleichem Umsatz werden 1957/58 hauptsächlich Halberzeugnisse verringert, während sich die Bestände an Fertigfabrikaten wieder erhöhen.

Die Entwicklung im Jahre 1958/59 zeigt eine dem knapp 10%igen Umsatzrückgang überproportionale Verminderung der Vorräte. Die RHB-Stoffe sind daran doppelt so stark beteiligt wie die Halb- und Fertigerzeugnisse. Gegenüber dem Vorjahr reichen die aufgewerteten Vorräte nur noch für 82 Tage gegenüber 95 Tagen im Jahre 1958. Es ist daher als wahrscheinlich anzunehmen, daß Importabschlüsse vorgenommen wurden oder zur Vorbereitung der Fusion andere Wertberichtigungen auf das Vorratsvermögen diese hohe Verminderung verursachten. Die für die Jahre 1959/60 und 1960/61 angegebenen Tabellenwerte sind in Klammern der Vollständigkeit halber aufgeführt, da sie durch

Aufnahme der Vorräte der Bergbau AG NEUE HOFFNUNG nicht mehr repräsentativ erscheinen, wenngleich zu denken gibt, daß die Bestände von 1957 und 1958 etwa gleich hoch wie 1960 und 1961 sind.

PHOENIX-RHEINROHR AG :

Bei PHOENIX-RHEINROHR verlief die Entwicklung folgendermaßen:

Ph-Rh - Vorräte	Bestand	Zugang	Bestand	Abgang
	Mio DM		DM/jato	
30.9.1951	Ph 74,7 Rh <u>51,8</u> (126,5)		(84)	
30.9.1952	Ph 106,3 Rh <u>74,4</u> (180,7)		(102)	
30.9.1953	Ph 168,3 Rh <u>84,4</u> (252,7)		(138)	
30.9.1954	Ph 114,9 Rh <u>92,1</u> (207,0)		(114)	
30.9.1955	217,6		98	
Entwicklung		+ 27		--
30.9.1956	282,0		117	
Entwicklung		+ 25		- 1
30.9.1957	339,6		140	
Entwicklung		--		- 13
30.9.1958	309,2		131	
Entwicklung		--		- 9
30.9.1959	288,0		120	
Entwicklung		+ 9		- 9
30.9.1960	286,4		90	
Entwicklung		--		- 1
30.9.1961	284,2		89	

Die Entwicklung der Vorratshaltung vor der Fusion der Hüttenwerke PHOENIX AG mit der RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG läßt sich

nicht vergleichen mit den Ergebnissen von PHOENIX-RHEINROHR, weil die Fertigerzeugnisse von PHOENIX die Rohstoffe der Röhrenwerke waren. Die addierten Ergebnisse sind lediglich zur Ergänzung in Klammern angegeben.

Dennoch ist die Entwicklung vor der Fusion so interessant, daß sie in absoluten Zahlen wiedergegeben sei:

<u>Rheinische Röhrenwerke AG :</u>						(Zahlen in Mio DM)	
1951/52	BÄR	28	Zugang	+ 25,5 RHB, HF	Abgang	- 2,9 FF	
1952/53	"	30	"	+ 14,2 HF, <u>FF</u>	"	- 4,2 RHB	
1953/54	"	32	"	+ 7,7 RHB, HF, FF	"	--	
1954/55	"	34	"	+ 30,9 HF, <u>FF</u>	"	- 13,1 RHB	

Die letzten Veränderungen berücksichtigen die Zugänge durch Fusion als buchtechnischen Mittelverbleib.

<u>Hüttenwerke Phoenix AG :</u>						(Zahlen in Mio DM)	
1951/52	BÄR	29	Zugang	+ 31,6 <u>RHB</u> , HF, FF	Abgang	--	
1952/53	"	31	"	+ 62,0 <u>RHB</u> , HF, FF	"	--	
1953/54	"	33	"	--	"	- 49,6 RHB	
						- 3,8 HF, FF	
1954 (3M.)	"	35	"	--	"	- 7,2 RHB, HF	FF

Während in den beiden ersten Jahren die zwei Gesellschaften ähnliche Vorratspolitik betrieben, wobei das Hüttenwerk allerdings wesentlich höhere Rohstoffeinelagerungen vornahm, verlaufen die letzten beiden Jahre dieser getrennten Entwicklung sehr unterschiedlich. Die Umsatzeinbuße des Jahres 1953/54 brachte bei der RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG lediglich einen Rückgang der Vorratsinvestitionen. Das HÜTTENWERK PHOENIX hat dagegen die Vorräte radikal vermindert, was sich insbesondere in dem starken Rückgang der RHB-Stoffe um fast 50 Mio DM

- das sind mehr als ein Drittel der RHB-Stoffe von 1953 - ausdrückt. Es ist möglich, daß der starke Abbau der Bankverbindlichkeiten in direktem Zusammenhang mit dieser Maßnahme steht. Im einzelnen wird dazu noch bei der Analyse der liquiditätsmäßigen Entwicklung Stellung genommen. Während die Vorräte 1953 noch einen Umsatz von 139 Tagen repräsentierten, wurde der Bestand bis 1954 um einen Monatsumsatz zurückgeführt. Die abklingenden Schwierigkeiten auf den Beschaffungsmärkten für Rohstoffe erklären auch die sowohl für das Rumpfgeschäftsjahr von PHOENIX wie auch für das gemeinsame Geschäftsjahr 1954/55 ausgewiesenen weiteren Verminderungen der RHB-Stoffe. Die hohe Zunahme der Fertigerzeugnisse hängt mit der Fusion zusammen. Die Rohstahlerzeugung sowie die Umsätze von PHOENIX-RHEINROHR haben sich von 1951 bis 1961 fast verdoppelt. Allerdings läßt sich der Umsatz von 1951, der durch Addition der Umsätze des Hüttenwerks PHOENIX und der RHEINISCHEN RÖHRENWERKE gebildet wurde, nicht ganz mit dem Umsatz der fusionierten PHOENIX-RHEINROHR vergleichen, weil der PHOENIX-Umsatz zu einem großen Teil mit den RHEINISCHEN RÖHRENWERKEN getätigt wurde. Seit 1955/56 konnte der Umsatz um etwas mehr als 30 % gesteigert werden; die bilanzierten Vorräte stiegen proportional.

Mit hohen Investitionen sind die umsatzstarken Jahre 1955/56 und 1956/57 gemäß BÄR 36 und 37 belastet, wobei besonders die RHB-Stoffe zunehmen. Es deutet auf eine sehr aktive Bevorratungspolitik hin, daß bei nur wenig absinkenden Umsätzen im Jahre 1957/58 gemäß BÄR 38 die gesamten Vorräte im Verhältnis 2:2:1 zurückgeführt werden. Auch im darauffolgenden umsatzschwachen Jahr werden die Halb- und Fertigerzeugnis-Vorräte nochmals reduziert. Im Jahre 1959/60 werden die RHB-Stoffe gemäß BÄR 40 um knapp 20 % vermindert bei gleichzeitiger Aufstockung der Halb- und Fertigerzeugnisse. Es ist nicht ausgeschlossen, daß in diesem Jahr handelsbilanzielle Wertberichtigungen vorgenommen wurden, zumal die aufgewerteten Vorräte 1961 nur einen Umsatz von 79 Tagen repräsentierten.

3. Vergleich der Vorratshaltung

Die saldierte Entwicklung der Vorratsvermögen ohne die ausgewiesenen Abschläge auf importierte Erze zeigt folgendes Bild:

(Zahlen in DM/jato)

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
1953/54	- 13	- 10	- 22	(--)
1954/55	+ 19	+ 3	- 8	(--)
1955/56	+ 31	+ 13	+ 15	+ 27
1956/57	+ 10	+ 10	+ 23	+ 24
1957/58	+ 10	+ 7	- 3	- 13
1958/59	- 1	- 6	- 18	- 9
1959/60	+ 6	- 1	(- 6)	± 0
1960/61	+ 1	+ 7	(+ 6)	- 1

Es ist deutlich zu erkennen, daß die Vorratshaltung im Prinzip ziemlich gleichartig vorgenommen wurde. Dabei sind natürlich die Verschiebungen innerhalb der Erzeugnisgruppen nicht berücksichtigt. Insbesondere während der umsatzstarken Jahre 1955/56 und 1956/57 sind die Investitionsanstrengungen gleichgerichtet. 1957/58 hatte die ATH noch einen Umsatzanstieg und eine Zunahme der Rohstahlerzeugung zu verzeichnen, während die Umsätze und Erzeugungszahlen der übrigen Vergleichsgesellschaften zurückgingen. Eine Entsprechung findet sich in den Zahlen der Tabelle, wobei die DHH wahrscheinlich langfristige Lieferverträge auf RHB-Stoffe nicht rechtzeitig genug zurückführen konnte, so daß erst im nächsten Jahr die Vorräte an die veränderte Absatzlage angepaßt werden konnten, ohne daß der Rückgang so stark gewesen wäre wie bei der HOAG und PHOENIX-RHEINROHR. Die geringfügige Minderung bei der ATH 1958/59 spiegelt den Einfluß der Konjunktur wider, obgleich die ATH auch in diesem

Jahr nochmals eine Umsatzsteigerung von 10 % verzeichnen konnte und die Rohstahlerzeugung um 20 % zunahm.

Die letzten beiden Jahre sind uneinheitlich. Obgleich alle vier Gesellschaften starke Zuwächse der Rohstahlerzeugung und parallel laufende Umsatzzunahmen verbuchen konnten, sind keine entsprechenden Veränderungen in der Vorratshaltung festzustellen. Den Umsatzsteigerungen hätten sonst Investitionen in annähernd der gleichen Größenordnung wie 1954 bis 1957 folgen müssen. Die Auswirkungen können aus Preis- oder Bewertungsänderungen zurückzuführen sein oder als Folge zunehmender Konzernierung der Gesellschaften auftreten.

b) Forderungen

Forderungen zu analysieren bedeutet ihren Entstehungsgrund aufzudecken. Die externen Bilanzen folgen zumeist dem nur geringfügig erweiterten aktienrechtlichen Gliederungsschema, daher sind die Entstehungsursachen nicht oder nur unvollständig erkennbar.

Einzelne Gesellschaften weisen langfristige Darlehen gesondert aus als Wohnungsbaudarlehen, Darlehen gemäß § 80 AktG oder nur langfristige Darlehen. Diese Positionen sind in der vorliegenden Untersuchung als Finanzanlagen gesondert erörtert worden. Leider macht jedoch insoweit die HOAG eine Ausnahme, als sie solche langfristigen Ausleihungen ohne nähere Erläuterungen unter Konzernforderungen und Sonstigen Forderungen ausweist und lediglich bei den passivisch aufgeführten Wertberichtigungen gemäß § 7c EStG erwähnt, daß diese Positionen betroffen sind. Die wünschenswerte Bilanzklarheit wird damit wesentlich eingeschränkt.

Von den Forderungen aufgrund von Warenlieferungen und Leistungen (Debitoren) kann unterstellt werden, daß sie aus den genannten Gründen entstanden sind. In welcher Höhe Wertberichtigungen auf sie entfallen, ist oft nicht festzustellen, weil entweder überhaupt keine Wertberichtigungen ausgewiesen werden oder nur als Sammelposten für das gesamte Umlaufvermögen und somit auch sonstige Forderungen und Wechsel betreffen. Außerdem repräsentieren die Debitoren nicht den gesamten kreditierten Umsatz, sondern nur den konzernfremden. Je nach der Art der Konzernierung und der damit zusammenhängenden Höhe des konzern-internen Umsatzes sowie dessen Verrechnung sind Forderungen aus dem Waren- und Leistungsbereich in den Positionen Forderungen an Konzernunternehmen oder Forderungen an sonstige nahestehende Gesellschaften (DHH) enthalten. Der andere Teil dieser Forderungen entstand aus Ansprüchen der Finanzsphäre, wie Liquiditätsausgleich, Gewinnpoolung und Dividendenansprüchen. Auf ähnliche Ursachen geht die Entstehung des Postens

Sonstige Forderungen zurück, der mit dem Waren- und Leistungsverkehr bis auf den Kleinverkauf an Betriebsangehörige nichts mehr zu tun haben sollte; ferner sind darunter auch abgezinste, aber nicht nach § 7c EStG begünstigte Darlehen verbucht.

Nach den Erläuterungen zur Bilanz enthalten die Sonstigen Forderungen außerdem Schadenersatzansprüche, Anteile an Treuhandvermögen, Darlehen und Vorauszahlungen an Belegschaftsmitglieder, Zinsansprüche und Steuerrückforderungen. Diese Position nimmt also insofern eine Sonderstellung ein; sie entsteht aus mannigfaltigen, wechselnden und bei den einzelnen Gesellschaften voneinander abweichenden Ursachen, die mit dem Umsatzprozeß nur indirekt in Zusammenhang stehen.

Die geleisteten Anzahlungen betreffen eigentlich die Vorratshaltung, weil es sich um vordisponierte Bezüge handelt. Sie werden jedoch unter den Forderungen bilanziert. Es ist nicht erkennbar, ob sie konzernintern oder -extern geleistet wurden.

1. Vergleich der gesamten Forderungen per 30. September 1958

Die Gesamtforderungen der einzelnen Gesellschaften teilten sich per 30.9.1958 folgendermaßen auf:

	ATH		DHH		HOAG		Ph-Rh	
	MioDM	DM/jato	MioDM	DM/jato	MioDM	DM/jato	MioDM	DM/jato
Geleist. Anz.	5,1	3	1,6	1	5,3	3	2,3	1
Debitoren	63,9	31	75,0	30	60,3	37	108,1	46
Konzernf.	12,2	6	18,1	7	9,0	6	23,8	10
Sonst. F.	26,6	13	12,6	5	11,8	7	39,4	17
Summe	107,8	53	107,3	43	86,4	53	173,6	74
Erhalt. Anz.	0,3	-	15,5	6	14,4	9	10,1	4
Wertber. a/Forder.--		-	2,8	1	3,8	2	6,1	3

Die ATH weist von 1954 bis 1961 keine Wertberichtigungen auf das Umlaufvermögen aus, deswegen sind ihre Bestände nicht ohne weiteres mit denen der übrigen Gesellschaften vergleichbar. Die DHH weist nur eine Wertberichtigung auf das gesamte Umlaufvermögen also auch auf langfristige Forderungen und Wechsel aus. Die beiden Bilanzpositionen Konzernforderungen und Sonstige Forderungen der HOAG enthalten nicht erfaßbare langfristige Darlehen, die passivisch gemäß § 7c EStG wertberichtigt sind und eigentlich unter den Finanzanlagen ausgewiesen werden müßten.

Nach dieser Zusammenstellung ist erkennbar, daß PHOENIX-RHEINROHR der anderen Fertigungsstruktur entsprechend einen um 20 % höheren Anteil an Forderungen, gemessen an der Rohstahlerzeugung, hat als die übrigen drei Vergleichsgesellschaften. Im übrigen ist die Bildung von Beziehungszahlen mit der Rohstahlerzeugung als Bezugsgrundlage für die Analyse von Forderungen unergiebig. Forderungen sind auf ihren primären Entstehungsgrund zu beziehen: den Umsatz. Der Umschlag der Forderungen wird bestimmt durch Division des Umsatzes durch die Forderungen oder die Kundenkreditdauer nach der Formel:

$$\frac{\text{Forderungen} \cdot 365 \text{ Tage}}{\text{Umsatz}} = \text{Kundenkreditdauer.}$$

Auch hier gilt wie bei jeder Zustandsanalyse, daß die statische Sicht keine Möglichkeit bietet, die Zufälligkeiten auszuschalten, welche zur Bildung des Bilanzausweises beitrugen.

Für die nachstehende Ermittlung der Kundenkreditdauer können die kreditierten Konzernumsätze mangels Ausweis nicht mit erfaßt werden. Außerdem muß die aufgrund der Debitoren ermittelte "aktive" Kundenkreditdauer um die in den Erhaltenen Anzahlungen zum Ausdruck kommende "passive" Kundenkreditdauer gekürzt werden, damit hypothetisch die effektive Kundenkreditdauer dargestellt werden kann, die selbstverständlich nur einen Mittelwert

anstelle der im einzelnen möglicherweise weitgespannten Kreditierung darbietet. Danach lauten die Zahlen der Vergleichsgesellschaften:

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
Mio DM	75,8	77,6	54,9	121,8
Kreditdauer in Tagen	28	27	26	30

Allerdings lassen sich auch die letzten Zahlen nicht kritiklos vergleichen, weil die ATH keine Wertberichtigungen ausweist, sondern die Position netto bilanziert. Werden die Zahlen der übrigen drei Firmen um die ausgewiesenen Wertberichtigungen gleichfalls gekürzt, so beträgt die Kundenkreditdauer:

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
Tage	28	26	24	28

Mit Ausnahme der HOAG ergibt sich also eine fast einheitliche Kreditierung, die als recht kurz anzusehen ist. Das Ergebnis für die HOAG ist merkwürdig, weil die Position Forderungen an Konzernunternehmen überwiegend Wohnungsbaudarlehen enthalten soll.¹⁷⁵⁾ Enthält aber nur die Position Debitoren Warenforderungen, dann ergibt sich daraus nach Abzug der erhaltenen Anzahlungen sogar eine Kundenkreditdauer von nur 22 Tagen. Vermutlich findet dieses um über 20 % günstigere Ergebnis seine Ursache im Abnehmerkreis aus dem ehemaligen Konzernverband der GHH.

In der bisherigen Darstellung wurden die von den einzelnen Unternehmen ausgewiesenen Besitzwechselbestände nicht den Forderungen zugerechnet - was bankmäßig üblich ist - weil es sich

¹⁷⁵⁾ Vergl. HOAG Gesch.-Ber. 1957/58, S. 27

um eine zwischenzeitliche Geldanlage bei Firmen dieser Größenordnung handeln dürfte, die bei Geldbedarf durch Diskontierung jederzeit liquidisierbar ist. Bei Berücksichtigung der Wechselbestände mit einem Drittel ihres Bilanzausweises - unter Annahme von Dreimonats-Akzepten und der ermittelten durchschnittlichen Kreditdauer von rund einem Monat - erhöht sich die Kundenkreditdauer bei der DHH um zwei Tage und bei der HOAG um einen Tag. In den folgenden Ausführungen wird aus den genannten Gründen davon abgesehen, die Besitzwechsel in den Forderungsbestand einzubeziehen.

2. Vergleich der Forderungen aufgrund von Warenlieferungen und Leistungen unter dem Einfluß von Saison und Konjunktur von 1951 bis 1961.....

Im vorhergehenden Abschnitt sind die Schwierigkeiten aufgezeigt worden, die sich bei der Analyse der Forderungen ergeben. Da sich über einen Zehnjahres-Zeitraum die Verschiebungen innerhalb der unterschiedlichen Forderungspositionen kaum richtig herausfinden lassen, soll die Entwicklung ausschließlich anhand der Debitoren aufgezeigt werden, obgleich damit praktisch nur die Kreditierungen der konzernexternen Umsätze erfaßt werden. Deshalb sollen hier auch weniger die absoluten Zahlen zur Erläuterung herangezogen werden, sondern vielmehr anhand der relativen Anpassungsvorgänge die unterschiedlichen Verhaltensweisen der Vergleichsgesellschaften aufgezeigt werden.

Auf der folgenden Seite sind die Debitoren in Mio DM und umgerechnet auf DM/jato sowie als Kundenkreditdauer aufgeführt.

FORDERUNGEN aufgrund von Warenlieferungen und Leistungen
(Debitoren)

Bilanztermin	Maß	ATH	DHH	HOAG	Phoe.-Rh.
30.9.1951	Mio DM DM/jato Tage			38,8 32 43	(90,1) (61) (38)
30.9.1952	Mio DM DM/jato Tage		74,1 34 37	56,8 45 41	(117,6) (53) (40)
30.9.1953	Mio DM DM/jato Tage	16,4 43 24	62,0 30 28	41,5 31 28	(94,7) (52) (28)
30.9.1954	Mio DM DM/jato Tage	30,3 35 33	68,9 35 37	40,5 35 32	(102,9) (57) (37)
30.9.1955	Mio DM DM/jato Tage	51,8 40 37	85,1 34 35	54,1 36 34	123,2 56 36
30.9.1956	Mio DM DM/jato Tage	49,4 32 26	91,1 34 32	54,0 32 29	123,3 51 32
30.9.1957	Mio DM DM/jato Tage	63,6 35 28	93,2 35 30	63,3 38 30	142,0 59 32
30.9.1958	Mio DM DM/jato Tage	63,9 31 24	75,0 30 26	60,3 37 29	108,1 46 26
30.9.1959	Mio DM DM/jato Tage	82,2 34 28	81,9 36 36	66,6 40 34	129,5 54 34
30.9.1960	Mio DM DM/jato Tage	95,2 31 24	90,0 31 30	(87,1) (42) (26)	155,2 49 32
30.9.1961	Mio DM DM/jato Tage	78,4 26 20	77,3 27 26	(89,6) (41) (27)	153,2 48 30
Ø	Mio DM DM/Øjato Tage	64,4 ^{w)} 32 26	79,9 33 31 z)	54,6 ^{x)} 37 32	125,0 ^{y)} 53 32
w) Ohne den extremen Bestand von 1953 x) Ohne die Bestände von 1951, 1960 und 1961 y) Ohne den Bestand von 1951 z) Der Ø-Umsatz einschließlich 1951/52 beträgt 936 mio DM.					

Beim Vergleich der verschiedenen Beziehungszahlen in DM/jato jeweils für einen Bilanzstichtag fällt auf, daß sich - mit Ausnahme von PHOENIX-RHEINROHR, die eine andere Fertigungsstruktur haben - nach Anlaufschwierigkeiten während der ersten drei Jahre bis 1954 der Forderungsbestand angeglichen hat. Allerdings wird die Identität der drei Ergebnisse wohl mehr dem Zufall zuzurechnen sein, in der Folgezeit entwickeln sich die auf die Vergleichsbasis Rohstahl umgerechneten Forderungen nämlich unterschiedlich, wenngleich die Zahl 35 DM/jato häufig wieder auftritt und als Median für die drei ersten Gesellschaften repräsentativ sein dürfte.

Die Schwankungen dieser Relativzahlen bei gleichbleibendem absoluten Stand erklären sich einmal aus der mangelnden Zeitgleichheit zwischen Rohstahlerzeugung und Umsatz und zum anderen aus der zunehmenden Konzernierung der Gesellschaften, die einen ständig wachsenden Teil ihres Absatzes über Tochtergesellschaften abwickeln.

Die in Tagen ausgedrückte Kreditierung ist im Verlauf der Jahre und bei den einzelnen Gesellschaften differenziert, obgleich die Tendenz eine deutliche Häufung bei einer Kreditdauer von etwa einem Monat zeigt. Dabei entwickeln sich auch die Zahlenreihen der einzelnen Gesellschaften unterschiedlich. So tritt bei der ATH im Zeitverlauf eine auffällige Kürzung der Kreditdauer ein, deren Ursache überwiegend im zunehmenden Absatz innerhalb des Konzerns liegt und die daraus resultierenden Forderungen unter den Forderungen an Konzernunternehmen erfaßt werden. Diese Warenforderungen extern zu ermitteln, ist nicht möglich, weil in dieser Position auch die Liquiditätshilfen und die Forderungen aus Gewinnabführungsverträgen enthalten sind. Aus dem Anwachsen der Konzernforderungen von 1958 bis 1961 auf mehr als das Zehnfache ihrer ursprünglichen Höhe ist jedoch abzuleiten, daß die aufgrund der Debitoren errechnete Kundenkreditdauer von 20 Tagen nicht repräsentativ

für die ATH ist. Auf den Einfluß der Delkredere-Wertberichtigung wurde bereits hingewiesen.

In ähnlicher Weise veränderte sich der Ausweis der Forderungen bei der DHH seit 1956 durch Ausweis von Konzernforderungen, obgleich sich diese Position gegenüber 1956 nur knapp versechsfachte. Auch hier ist der Anteil der Forderungen aus Warenlieferungen und Leistungen nicht erkennbar, aber wahrscheinlich werden bei weniger als einem Monat Kreditdauer größere Beträge davon in den Konzernforderungen enthalten sein.

Bei der HOAG kann unterstellt werden, daß der gesamte Umsatz über das Konto Debitoren abgewickelt wurde und entsprechend auch die Bilanzausweise bis 1959 repräsentativ sind. Zwar weist auch die HOAG Konzernforderungen aus, diese betreffen jedoch in den Jahren 1955 bis 1958 hauptsächlich Forderungen aus dem Finanzverkehr mit den konzerneigenen Wohnungsbaugesellschaften. Erst 1959 wird auch der Rohstofflieferant NEUE HOFFNUNG in den Ausweis einbezogen. Deshalb kann die durchschnittliche Kundenkreditdauer von 32 Tagen bei der HOAG wahrscheinlich den angemessenen Mittelwert für alle Vergleichsgesellschaften anzeigen.

Die Werte von PHOENIX-RHEINROHR von 1951 bis 1954 sind nur bedingt aussagefähig, weil sie aus der Addition der Bilanzausweise zweier rechtlich selbständiger Gesellschaften entstanden, die im Kontokorrentverkehr miteinander verbunden waren. Insofern könnte ein Teil der von PHOENIX ausgewiesenen Forderungen als Verbindlichkeiten aufgrund von Warenlieferungen und Leistungen (Kreditoren) bei den RHEINISCHEN RÜHRENWERKEN vorkommen und sich somit für den Zehnjahresvergleich saldieren; über den Umfang der kreditierten Lieferungen läßt sich nichts aussagen. Entweder kann dieser Zeitraum aus dem Vergleich ganz herausgelassen oder mit den genannten Fehlerquellen einbezogen werden; eine geschätzte Korrektur des Debitorenbestandes von Phoenix würde jedoch zu keiner größeren Genauigkeit führen.

Die problematischen Zahlen sind daher in Klammern dargeboten, sie fallen jedoch nicht durch extreme Werte auf. Konzernforderungen werden entsprechend dem jeweils steigenden Beteiligungsstand von PHOENIX ausgewiesen, sie erstrecken sich aber nur auf die Organschaftsabrechnungen und den Warenverkehr mit konzerneigenen Rohstofflieferanten, ergänzen also nicht den Debitorenausweis. Seit 1955 haben sich die Konzernforderungen etwas mehr als verdoppelt, machen jedoch mit 30,9 Mio DM nur etwa die Hälfte der Konzernforderungen der DHH und weniger als ein Viertel derjenigen der ATH aus.

Der durchschnittliche Bestand an Debitoren von PHOENIX-RHEINROHR erklärt sich aus dem abweichenden Fertigungsprogramm. Mit 53 DM/Øjato Debitorenbestand weist PHOENIX-RHEINROHR über 50 % mehr aus als die drei übrigen Vergleichsgesellschaften, in absoluten Zahlen ist der durchschnittliche Bilanzausweis sogar doppelt so hoch.

Die veränderte Konjunktur im Zehnjahresverlauf läßt sich gleichfalls an der Kundenkreditdauer ablesen. So ist für 1954 nach einem umsatzschwachen Jahr für alle Gesellschaften ein deutliches Ansteigen der Kreditierung zu verzeichnen. Im weiteren Verlauf vermindert sich der Debitorenbestand langsamer, so daß erst nach zwei wirtschaftlich erfolgreichen Jahren per 1958 niedrigere Ausweise erreicht werden. Der Rückschlag während des Geschäftsjahres 1958/59 wirkte sich jedoch unverzüglich mit einer Zunahme der Kreditierung zwischen 4 und 10 Tagen aus, wovon auch die ATH mit 4 Tagen betroffen wurde, obgleich sie ihren Umsatz auch in diesem Jahr noch steigern konnte. Allerdings vermehrten sich auch die Konzernforderungen um 20 Mio DM und vermutlich ließ sich der Umsatz nur bei gleichzeitigen Konditionszugeständnissen ausweiten. In den beiden letzten Vergleichsjahren wurde bei erheblicher Umsatzausweitung die Kreditdauer bei allen Gesellschaften deutlich zurückgeführt.

c) Umlaufvermögensänderungen insgesamt im Vergleich der
Entwicklung von 1951 bis 1961

Die in den beiden vorhergehenden Abschnitten untersuchte Entwicklung der Vorräte und Forderungen vermag jeweils für sich betrachtet die wechselseitigen Beziehungen zwischen diesen beiden Erscheinungsformen des Umlaufvermögens und den sie ergänzenden flüssigen Mitteln nicht aufzudecken. Es wurde bereits darauf hingewiesen, daß die Bestände in hohem Maße abhängig von der ihnen zugrunde gelegten Bewertung sind. Deswegen sind der statischen Analyse der Bestände gewisse Grenzen gesetzt. Die Bilanzänderungen werden zwar auch durch Änderungen des Wertansatzes beeinflusst, in der Hauptsache spiegeln sie jedoch die tatsächlichen Bestandsänderungen mit dem angenäherten Tageswert wider, so daß der Gedanke naheliegt, nur die Änderungen des Umlaufvermögens darzustellen. Auf der folgenden Seite sind die Änderungen des Umlaufvermögens nach den Bilanzänderungsrechnungen auf DM/jato umgerechnet und für zehn Jahre zusammengestellt. Da es sich tendenziell um eine Periode starker Ausweitung der Rohstahlkapazitäten und Umsätze handelt, sind die Investitionen nach Vorräten, Forderungen und flüssigen Mitteln getrennt aufgeführt.

Bei den Zugängen ist für alle Gesellschaften festzustellen, daß Vorräte und Forderungen im konjunkturellen Wechsel jeweils in der Weise zunehmen, daß bei einem Aufschwung relativ höhere Vorräte gehalten und bei einem Abschwung relativ höhere Forderungen in Kauf genommen werden müssen. Insgesamt können bei schlechter Konjunkturlage aber beträchtliche Teile des Umlaufvermögens verflüssigt werden, so daß sich auch absolut eine Verminderung des Umlaufvermögens ergeben kann. Das zeigt sich deutlich im Jahre 1953/54, wo mit Ausnahme der ATH die Gesellschaften umfangreiche Umsatzeinbußen erlitten, die gleichzeitige Desinvestitionen im Umlaufvermögen zur Folge hatten. Bei der DHH beträgt diese Minderung zwar nur 1 DM/jato, das wird jedoch mit dem Ausbau der Kapazität zusammenhängen, die im Folgejahr um fast 0,6 Mio jato Rohstahl - etwa doppelt soviel wie bei

ENTWICKLUNG DES UMLAUFWERKES

	August-Grüßen Hütte AG				Dort.-und-Hörder Hüttenunion AG				Hüttenwerk Oberhausen AG				Phoenix - Rheinfahr AG			
	Zugang	Abgang	Differenz	Zugang	Abgang	Differenz	Zugang	Abgang	Differenz	Zugang	Abgang	Differenz	Zugang	Abgang	Differenz	
1951/52	a -- b -- c -- s --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	32 25 42 4	(+ 57) (- 10) (- 21) (+ 47)	(+ 47) (- 10) (- 21) (+ 26)	
1952/53	a -- b -- c -- s --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	28 19 47 4	+ 38 (- 9) (- 13) (+ 47)	(+ 47) (- 10) (- 21) (+ 26)	
1953/54	a 4 b 26 c 30 s + 30	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	28 19 47 4	+ 38 (- 9) (- 13) (+ 47)	(+ 47) (- 10) (- 21) (+ 26)	
1954/55	a 21 b 22 c 2 s + 46	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	28 19 47 4	+ 38 (- 9) (- 13) (+ 47)	(+ 47) (- 10) (- 21) (+ 26)	
1955/56	a 31 b 7 c 1 s + 38,9	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	28 19 47 4	+ 38 (- 9) (- 13) (+ 47)	(+ 47) (- 10) (- 21) (+ 26)	
1956/57	a 10 b 12 c -- s + 22	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	28 19 47 4	+ 38 (- 9) (- 13) (+ 47)	(+ 47) (- 10) (- 21) (+ 26)	
1957/58	a 10 b 4 c 2 s + 16	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	28 19 47 4	+ 38 (- 9) (- 13) (+ 47)	(+ 47) (- 10) (- 21) (+ 26)	
1958/59	a 4 b 16 c 20 s + 20	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	28 19 47 4	+ 38 (- 9) (- 13) (+ 47)	(+ 47) (- 10) (- 21) (+ 26)	
1959/60	a 6 b 34 c 0,5 s + 46,5	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	28 19 47 4	+ 38 (- 9) (- 13) (+ 47)	(+ 47) (- 10) (- 21) (+ 26)	
1960/61	a 2 b 21 c 7 s + 30	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	-- -- -- --	28 19 47 4	+ 38 (- 9) (- 13) (+ 47)	(+ 47) (- 10) (- 21) (+ 26)	

a = Vorräte
b = Forderungen
c = flüssige Mittel
s = Summe

den übrigen drei Gesellschaften - zunimmt. Bei der HOAG mit 21,4 DM/jato¹⁷⁶⁾ und dem Hüttenwerk PHOENIX zusammen mit den RHEINISCHEN RÖHRENWERKEN mit 13 DM/jato ist die Desinvestition beträchtlich. Es wurden hauptsächlich Vorräte vermindert.

Die nächste Rezession kündigt sich 1957/58 bereits durch geringe Umsatzrückgänge an, denen im Folgejahr mit Ausnahme der ATH weitere beträchtliche Einbußen folgen. Insofern muß auch die Entwicklung der Umlaufvermögen für diese beiden Jahre zusammen betrachtet werden. Bei der DHH werden 1957/58 die RHB-Stoffe und Sonstigen Forderungen erhöht, während die Halb- und Fertigerzeugnisse sowie die Debitoren bei gleichzeitiger Zunahme des Wechselbestandes vermindert werden, wodurch die DHH bei sich abschwächender Konjunkturlage noch einen Netto-Zuwachs des Umlaufvermögens um 8 DM/jato zu verzeichnen hat, während die HOAG eine Minderung von 4 DM/jato und PHOENIX-RHEINROHR sogar 19 DM/jato aufweisen. Die Tatsache, daß die ATH auch in diesem Jahr wie während der gesamten Zehnjahres-Periode eine deutliche Zunahme ihres Umlaufvermögens angibt, hängt mit der stetigen Aufwärtsentwicklung der Umsätze und der Rohstahlerzeugung zusammen, die durch die Abschwächung der Konjunktur höchstens verlangsamt aber nicht vermindert wurde.

Im umsatzschwachen Jahr 1958/59 holt die DHH die Anpassung des Umlaufvermögens nach, wenngleich die Minderung durch Auflösung des hohen Wechselbestandes nicht so beträchtlich ist. Auch die HOAG hat nochmals eine Desinvestition von 9,2 DM/jato vorgenommen, während PHOENIX-RHEINROHR dagegen trotz Abbau von Vorräten infolge Zunahme der Forderungen eine Erhöhung des Umlaufvermögens um 2,1 DM/jato zu verzeichnen hat.

Im Ganzen ist interessant zu beobachten, daß die Netto-Zuwächse im Umlaufvermögen mit Ausnahme der ATH in den Jahren guter Konjunktur verhältnismäßig gleich hoch sind.

176) Die Kommastellen wurden hier nur eingeführt, weil sonst die niedrigen Ergebnisse bei den flüssigen Mitteln nicht berücksichtigt werden könnten.

C DIE FINANZIERUNG

Eine Vielzahl betriebswirtschaftlicher Schriften beschäftigt sich mit den zahlreichen Fragen der Finanzierung.¹⁷⁷⁾ Für die vorliegende Untersuchung wird darauf verzichtet, auf die unterschiedlichen Meinungen über den Finanzierungsbegriff einzugehen. Finanzierung wird hier nach GUTENBERG als "Regulierung aller Kapitalverhältnisse einer Unternehmung" verstanden.¹⁷⁸⁾ Dabei wird unterschieden zwischen den Mitteln, welche der Unternehmung aus dem Außenbereich zufließen, und den im Innenbereich aus gebundenen Erlösteilen und Vermögensminderungen entstehenden Mitteln.¹⁷⁹⁾ Es ist nicht möglich, diese Gliederung der Bilanzänderungsrechnungen unverändert zur Analyse der Finanzierung zu übernehmen, weil der Begriff sich nicht vollständig mit dem umfassenderen der Mittelherkunft deckt.¹⁸⁰⁾ Die in den Vermögensminderungen als Wirkung vollzogener Umschichtungsprozesse aufgedeckten Änderungen haben stets Entsprechungen im Mittelverbleib für das gleiche, das vorhergehende

177) Z.B. Liesel BECKMANN, Die betriebswirtschaftliche Finanzierung, 2. A., Stuttgart 1956; Karl Ferdinand BUSSMANN, Finanzierungsvorgänge, München 1955; Paul DEUTSCH, Grundfragen der Finanzierung, Wiesbaden 1962; Erich GUTENBERG, Finanzierung und Sanierung in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, 2.A., 1938, Bd. I; HÄRLE, a.a.O.; HAX, a.a.O.; Wilhelm KALVERAM, Finanzierung der Unternehmung, Wiesbaden 1953; RITTERSHAUSEN, a.a.O.; Eugen SCHMALENBACH Die Finanzierung der Betriebe, (Die Aktiengesellschaft, Bd. III) 7. A., Köln u. Opladen 1950; Helmut SELLIN, Finanzierung und Finanzplanung, Wiesbaden 1953; Erich THIESS Kurz- und mittelfristige Finanzierung, in: die Wirtschaftswissenschaften, Reihe A, Nr. 24, Wiesbaden 1958.

178) GUTENBERG, in: HdB, a.a.O., Sp. 1740

179) Dazu erläutert HÄRLE, a.a.O., S. 56: "Finanzierung ist kein einmaliger Vorgang. Er vollzieht sich faktisch täglich, da sich der Kapitalbedarf ständig ändert. Täglich trifft die Unternehmensleitung Finanzdispositionen, welche die Kapitaleseite verändern, täglich werden Vermögen und Kapital durch Gewinne oder Verluste erhöht oder vermindert, täglich kommen Abschreibungserlöse herein usw. Vermögens- und Kapitalaufbau verschieben sich also dauernd."

180) Vergl. RUBERG, Gegenwartsfragen, a.a.O., S. 202 ff.

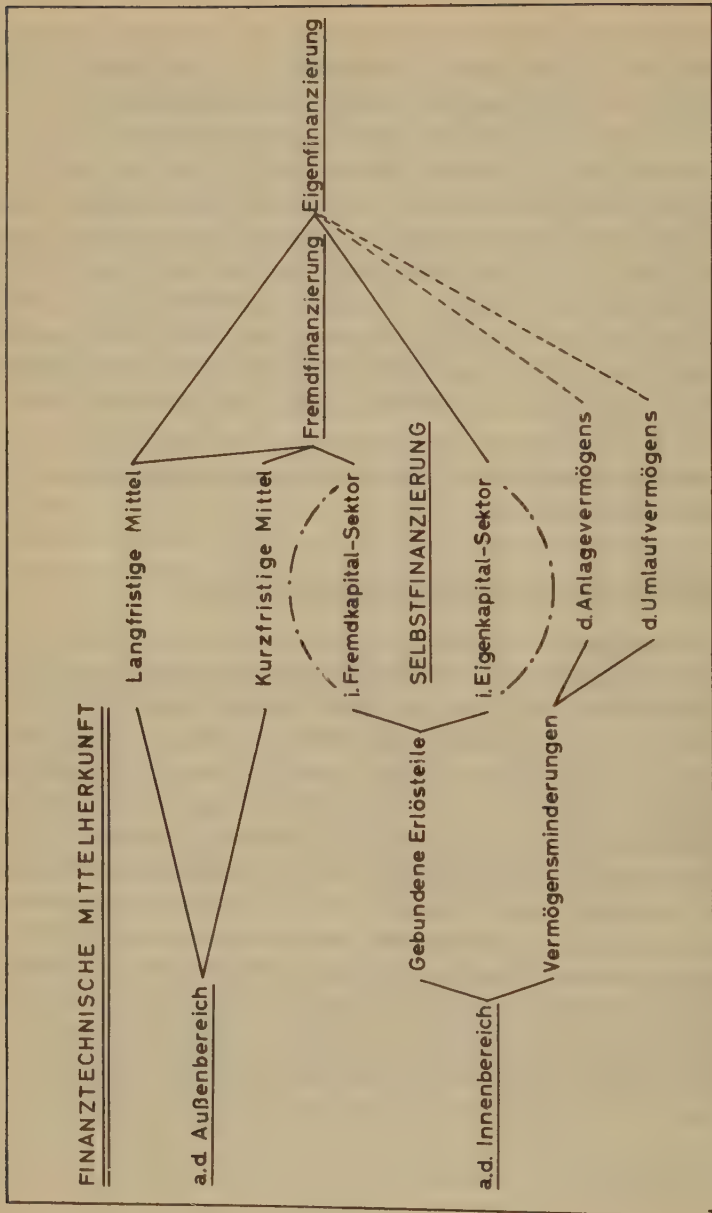
oder die folgenden Jahre zur Folge z.B. als Aktivtausch in den Positionen der Vorräte oder Forderungen. Sie sind deshalb bereits bei der Betrachtung der Investitionen berücksichtigt worden.¹⁸⁰⁾ Die aus dem Außenbereich zufließenden Mittel und die gebundenen Erlösteile lassen sich extern nur in der Bilanzänderungsrechnung genau trennen. Die bilanzmäßige Darstellung der Passivseite gliedert dem Aktienrecht entsprechend nach dem Willen der Unternehmensleitung die aufgespeicherten Finanzkräfte. Gleichwohl kann aus der Zustandsanalyse anhand der Bilanz kaum noch die Herkunft aus den beiden Wurzeln über einen längeren Zeitraum zurückverfolgt und bilanzmäßig dargelegt werden. Deshalb wird zunächst nach der mehr statischen Methode vorgegangen.

Auf der nachfolgenden Seite sind die Zusammenhänge nochmal im Schaubild dargestellt.

I. Mittelherkunft in zeitpunktbezogener Sicht:

Für die Untersuchung der Mittelherkunft werden die Bilanzen während und nach Abschluß der Gründungsphase sowie die Bilanzen per 30. September 1958 herangezogen. Es soll damit die Erstausstattung der Gesellschaften mit Kapital und dann ein gemeinsamer Zeitpunkt nach Ablauf einer gewissen Konsolidierung näher erläutert werden. Es ist jedoch nicht möglich, die gesamten Kapitalverhältnisse zum gleichen Zeitpunkt zu beurteilen, wie die neu eingebrachten Sachanlagen für die Einheitsgesellschaften, weil die kapitalmäßige Gründung während eines längeren Zeitraumes vollzogen wurde. Die Analyse kann erst nach Abschluß der jeweiligen Gründung einsetzen, berücksichtigt aber auch die vorhergehenden Finanzierungsströme während der Sacheinbringung.

¹⁸⁰⁾ Vergl. RUBERG, Gegenwartsfragen, a.a.O., S. 202 ff.



a) Mittelausstattung der Einheitsgesellschaften während der Gründungsphase

Das Grundkapital der ehemaligen Einheitsgesellschaften in Höhe von 100.000,-RM wurde von der Treuhandverwaltung eingebracht und war durch Kreditaufnahme refinanziert. Die Betriebsmittel mußten voll durch Kredite gedeckt werden, was in Anbetracht fehlender Sachanlagen auf erhebliche Absicherungsprobleme stieß. Trotzdem gelang es durch einen Reichsbankkredit in Höhe von 25 Mio RM, einen Kreditrahmen der Zonalhauptkasse in Hamburg von 340 Mio RM - bis zu 274 Mio RM beansprucht - sowie größere Bankkredite die Betriebsführungsgesellschaften in Betrieb zu setzen und über die Währungsreform hinaus auch in Betrieb zu halten. Der Bankzins betrug für die Einheitsgesellschaften aufgrund einer Absprache der Reichsbank mit dem Konsortium der ehemaligen Großbanken 4 %.¹⁸¹⁾

Die Schwierigkeiten häuften sich durch die Währungsreform, in der die Gesellschaften rund 90 Mio RM flüssige Mittel durch die Abwertung einbüßten. Durch großzügige Überbrückungskredite, die mit Wechseln unterlegt waren, und später durch eine Akzeptfinanzierung, die zusammen mit der kurzfristigen Bankverschuldung bis zur Höhe eines Monatsumsatzes ausgedehnt werden konnte, wurde die drängendste Liquiditätsklemme behoben.¹⁸²⁾

"Die Finanzierung der Investitionen mußte in erster Linie im Wege der Selbstfinanzierung erfolgen."¹⁸²⁾ Die daneben in den Jahren 1949 bis 1951 zur Verfügung stehenden ECA-Mittel in Höhe von 164,7 Mio DM reichten bei weitem nicht aus, den von einem Sachverständigenausschuß ermittelten Bedarf von 1.200 Mio DM zu decken.

Das war auch gar nicht der dezidierte Sinn dieses Teiles der Investitionshilfe, vielmehr sollte zunächst mit diesen Mitteln

181) Vergl. STAHLTREUHÄNDER, a.a.O., S. 67 f.

182) Vergl. STAHLTREUHÄNDER, a.a.O., S. 68

ein Anstoß gegeben werden, um die "Disproportionalitäten zwischen der Entwicklung der Grundstoffindustrie einerseits und der Entwicklung der übrigen Wirtschaftszweige andererseits"¹⁸³⁾ allmählich abzubauen. Die Auswahl der Investitionsvorhaben geschah dabei nach dem "Prinzip der unterproportionalen Investitionskosten", wie THIESS formulierte.¹⁸⁴⁾ Durch Ausnutzung der noch vorhandenen Anlagen war nämlich der Aufwand gemessen an der Produktivität wesentlich geringer als bei einer Neuinvestition - wie bereits bei der Analyse der Sachanlage-Investitionen näher ausgeführt wurde - und entsprechend die wirtschaftliche Effizienz dieser "Initialzündung" größer. Die verbliebenen Finanzierungslücken, zwischenzeitlich kurzfristig abgedeckt, mußten hauptsächlich im Wege der Selbstfinanzierung unterstützt durch die Bewertungsfreiheit gemäß § 36 IHG und Freigabe der Preise für Grundstoffe gemäß § 37 IHG geschlossen werden. Den Anteil der Finanzierungsquellen für die Eisen- und Stahlindustrie beziffert v. WYSOCKI¹⁸⁵⁾ nach einer Zusammenstellung des Kuratoriums für das INDUSTRIEKREDITBANK-Sondervermögen¹⁸⁶⁾ bei Gesamtkosten von 1.264 Mio DM auf:

24 % Investitionshilfsmittel
42 % Eigene Mittel
34 % Sonstige Mittel

183) Klaus v. WYSOCKI, Öffentliche Finanzierungshilfen, Köln 1961, S. 28

184) THIESS, BFuP, a.a.O., S. 224

185) v. WYSOCKI, Öffentliche Finanzierungshilfen, a.a.O., S. 33

186) Kuratorium für das INDUSTRIEKREDITBANK-Sondervermögen Investitionshilfe, Gesamtbericht über die Durchführung der Investitionshilfe und Jahresbericht für das vierte Geschäftsjahr (1.7.1954 - 30.6.1955), Anhang, Ziff.6; Zitiert nach: v. WYSOCKI, Öffentliche Finanzierungshilfen, a.a.O., S. 33

Schließlich vergab die öffentliche Hand in der ersten Aufbau-
phase noch Remontage-Kredite, die jedoch gleichfalls nicht
annähernd ausreichend sein konnten.¹⁸⁷⁾

Für die Ausstattung der Gesellschaften mit Eigenkapital war
die Bewertung des Anlagevermögens durch die Stahltreuhänder
maßgebend. "Der Wert des Anlagevermögens wurde bewußt unter
Berücksichtigung der Anforderungen der modernen Betriebs-
wirtschaftslehre bei Vermeidung unangemessener stiller Reser-
ven, wie sie früher in der Eisen- und Stahlindustrie in be-
sonders hohem Umfang üblich waren, ermittelt."¹⁸⁸⁾ ¹⁸⁹⁾ Auf
diese Weise ergab sich stets ein relativ großes Eigenkapital,
gemessen an früheren Werten. Ertrags- und Sicherheitsgesichts-
punkte standen in Widerstreit bei der Frage, wie hoch das Grund-
kapital und wie hoch die Rücklagen auszuweisen sein würden.
Schließlich einigte man sich im Rahmen des Ermessensspielraumes,
das Grundkapital so festzusetzen, daß nach den Bewertungsricht-
linien eine nachhaltige Nettoverzinsung von 4-5 % zu erwarten
war. Neben der Gesetzlichen Rücklage wurden stets noch Andere
Rücklagen gebildet, die mindestens die Lastenausgleichsver-
bindlichkeiten decken sollten.¹⁹⁰⁾

Damit wurde die allgemeine Ausgangssituation umrissen, in die
sich die aus den Einheitsgesellschaften hervorgegangenen neuen
Unternehmen gestellt sahen.

187) Vergl. STAHLTREUHÄNDER, a.a.O., S. 68 f.

188) a) Vergl. STAHLTREUHÄNDER, a.a.O., S. 238

b) In der Bilanz der VStAG per 30. September 1938 werden
bei 6,2 Mio DM Pensionszahlungen lt. Gesch.-Ber. S. 29
keine Pensionsrückstellungen ausgewiesen. Bilanziert
wird lediglich ein Wohlfahrtsfonds von 7,4 Mio DM, der
für Ausbildungszwecke etc. gebildet wurde.

189) Über die Stillen Reserven schreibt THIESS, Kurz- und
mittelfristige Finanzierung a.a.O., S. 17 f.: "Ich fürchte,
daß sie Größenordnungen gehabt haben, die jenseits unseres
Vorstellungsvermögens gewesen sind."

190) Vergl. STAHLTREUHÄNDER, a.a.O., S. 237 ff.

1. Einzelanalysen

AUGUST THYSSEN-HÜTTE AG

Für die ATH läßt sich die Kapitalausstattung im Gegensatz zu den übrigen Vergleichsgesellschaften erst anhand der Bilanz per 30. September 1954 erläutern, da die Sachgründung vorher nicht abgeschlossen war. Insofern ist das Zahlenbild und die vorgelagerte Entwicklung aufgrund der fortgeschrittenen Konjunktur und wegen der erst seit 1953 langsam anlaufenden Produktion nur bedingt vergleichbar mit den Ergebnissen der übrigen Hütten.

Die Zahlen der Bilanz 1954 werden jeweils mit den ihnen vorgelagerten Bilanzänderungen von ein oder zwei Jahren vorher dargestellt:

(Zahlen in Mio DM)

ATH	BÄR 1 1953/54		Bilanz 1954
	Zugang	Abgang	Bestand
Eigenkapital, Grundkapital und Rücklagen entstanden im Zuge der Neuordnung und wurden bereits mit 40,3 Mio DM Verlusten in Anspruch genommen. Für 1954 wird kein Verlust ausgewiesen, jedoch 25 Mio DM Andere Rücklagen aufgelöst =			271,3
Pensionsrückstellungen wurden bei der VStAG überhaupt nicht ausgewiesen, die stillen Reserven deckten die Pensionslasten. ¹⁹¹⁾ Die Stahl-treuhänder schlugen den Ausweis dieser Verbindlichkeiten vor, auch weil durch die Neubewertung der Anlagen die stillen Reserven aufgelöst worden waren. In der Folgezeit ergaben sich wegen der steuermindernden Wirkung der Neuzuführungen interessante Finanzierungswege. Die gesamten Rückstellungen nahmen folgende Entwicklung:			
Pensionsrückstellungen =	7,3		
Sonstige Rückstellungen =	7,9		
	+ 15,2		61,6

191) Vergl. STAHLTREUHÄNDER, a.a.O., S. 238

Fortsetzung ATH	BÄR 1 1953/54		Bilanz 1954
	Zugang	Abgang	Bestand
Die langfristigen Mittel wurden beträchtlich aufgestockt: Bank- u. sonstige Kredite = 80,0 Wohnungskredite = <u>0,6</u> + 80,6			201,8
Bei den übernommenen Krediten ergab sich eine rechnerische Differenz, die wahrscheinlich aus ungenügender Abgrenzung übernommener Kredite im Geschäftsbericht entstand. Diese Differenz wurde von den kurzfristigen Krediten abgezogen. Damit ergibt sich folgende Entwicklung:			
Bank- u. sonstige Kredite = 16,2 Kreditoren = 6,0 Wechselverbindlichkeiten = 5,1 Sonstige Verbindlichkeiten = <u>18,1</u> + 45,4			
Erhalt. Anzahlungen u. Akt. P.d.RA. =		- 1,3	101,9
Bereinigte Bilanzsumme			636,6

Der gegenüber den anderen Gesellschaften mehr als doppelt so hohe Zugang langfristiger Fremdmittel hängt mit der außerordentlich hohen Investitionsrate des gleichen Jahres zusammen.

Die ausgewiesenen kurzfristigen Mittel machen nur 16 % der Gesamtmittel aus. Allerdings sind dabei nicht die kurzfristigen Bestandteile der Rücklagen (z.B. der steuerlich nicht abzugsfähige Teil der Vermögensabgabe zum Lastenausgleich, welcher der Rücklage entnommen wird), die kurzfristigen Bestandteile der sonstigen Rückstellungen, die allerdings nur wenige Prozent ausmachen, und die fälligen Amortisationen langfristiger Kredite berücksichtigt.

Die langfristigen Mittel, die mit den genannten Einschränkungen 84 % des Gesamtkapitals ausmachen, überdecken mit 1 % den Nettoausweis der Sachanlagen, Beteiligungen und Finanzanlagen.

DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION AG :

(Zahlen in Mio DM)

DHH	BÄR 9 1952/53		Bilanz 1953
	Zugang	Abgang	Bestand
Nach der Bilanz per 30.9.1953 konnte die DHH bereits einen ansehnlichen Gewinn vor Abzug der Sonderabschreibungen ausweisen, der allerdings nicht ausreichte, den Verlustvortrag von 1951/52 zusammen mit den Sonderabschreibungen abzudecken. Es verblieb ein Verlust von 15,7 Mio DM, der vorgetragen wurde. Für die Erläuterung der Kapitalausstattung wurde das Eigenkapital um den Verlust gekürzt und betrug demnach:			358,0
Pensionsrückstellungen =	12,7		
Sonstige Rückstellungen =	<u>2,5</u>		
	+ 15,2		105,6
Die günstige Ertragslage ermöglichte eine umfangreiche Selbstfinanzierung, deshalb ist der Zufluß langfristiger Mittel nicht so hoch:			
Hypotheken =	0,1		
Langfristige Darlehen =	<u>35,4</u>		
	+ 35,5		128,7
Im kurzfristigen Bereich wurden Kreditoren durch Darlehen und Wechsel abgelöst:			
Konzernverbindlichkeiten =	1,0		
Kurzfristige Darlehen =	11,4		
Sonstige Verbindlichkeiten =	1,1		
Wechselverbindlichkeiten =	<u>10,2</u>		
	+ 23,7		
Erhaltene Anzahlungen =		0,2	
Kreditoren =		<u>17,7</u>	
		- 17,9	144,4
Bereinigte Bilanzsumme			736,7

Mit den bereits genannten Einschränkungen machen die kurzfristigen Mittel 20 % des Gesamtkapitals aus. Das Anlagevermögen der DHH 1953 einschließlich der Beteiligungen und Finanzanlagen

beträgt 541,6 Mio DM und beläuft sich somit auf 74 % der bereinigten Bilanzsumme. Die horizontale Finanzkongruenz ist damit ziemlich genau gewahrt.

HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG :

(Zahlen in Mio DM)

HOAG	BÄR 18 1951/52 BÄR 19 1952/53		Bilanz 1953
	Zugang	Abgang	Bestand
Nach zweimaliger Inanspruchnahme der Anderen Rücklage mit insgesamt 23,8 Mio DM konnte die HOAG für 1952 und 1953 eine ausgeglichene Bilanz vorlegen und 1953 sogar 3,2 Mio DM einer Dividenden-Rückstellung zuweisen, die entsprechend ihrer späteren Verwendung zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten gehörte. Das Eigenkapital wird ausgewiesen mit			198,6
18) Pensionsrückstellungen	= 9,2		
Sonstige Rückstellungen	= 2,2		
19) Pensionsrückstellungen	= 14,9		
Sonstige Rückstellungen	= <u>4,2</u>		
	+ 30,5		68,2
Den niedrigen Investitionen in den beiden Jahren entsprechen die geringen Zugänge an langfristigen Mitteln:			
18) Langfristige Darlehen	= 10,0		
19) Langfristige Darlehen	= <u>17,3</u>		
	+ 27,3		38,4
Bei den kurzfristigen Verbindlichkeiten wurden zunächst Lieferantenkredite beansprucht, die später umgeschuldet werden konnten:			
18) Kreditoren	= 13,4		
Wechselverbindlichkeiten	= 6,0		
Bankverbindlichkeiten	= 10,2		
Sonstige Verbindlichkeiten	= 3,9		
19) Wechselverbindlichkeiten	= 9,0		
Sonstige Verbindlichkeiten	= 3,5		
Erhaltene Anzahlungen	= 0,1		
Dividendenrückstellung	= <u>3,1</u>		
	+ 49,2		

Fortsetzung HOAG	BÄR 18 1951/52 BÄR 19 1952/53		Bilanz 1953
	Zugang	Abgang	Bestand
19) Kreditoren =		16,6	
Bankverbindlichkeiten =		<u>2,0</u>	
		-18,6	74,7
Bereinigte Bilanzsumme			379,9

Ebenso wie bei der DHH machen die kurzfristigen Verbindlichkeiten bei der HOAG 20 % des ausgewiesenen Kapitals aus. Das gesamte Anlagevermögen hat dagegen nur einen Anteil von 54 % an der bereinigten Bilanzsumme, es ist also eine sehr gute Deckung durch langfristige Mittel gegeben.

PHOENIX-RHEINROHR AG:

Für PHOENIX-RHEINROHR kann die Ausgangssituation nur durch die gesonderte Betrachtung der Entwicklung bei dem Hüttenwerk PHOENIX und den RHEINISCHEN RÖHRENWERKEN erläutert werden.

(Zahlen in Mio DM)

Hüttenwerke PHOENIX	BÄR 29 1951/52 BÄR 31 1952/53		Bilanz 1953
	Zugang	Abgang	Bestand
Nach einem - auch handelsbilanziell vorgetragenen - Verlust von 19,9 Mio DM für das Geschäftsjahr 1951/52 wurde in der folgenden Bilanz ein Buchgewinn von 4,6 Mio DM ausgewiesen nach einer Teilauflösung der Anderen Rücklagen in Höhe von 63,9 Mio DM.			
Das Eigenkapital betrug danach =			215,5
29) Pensionsrückstellungen =	25,8		
Sonstige Rückstellungen =	0,3		
31) Pensionsrückstellungen =	7,9		
Sonstige Rückstellungen =	<u>4,6</u>		
	+ 38,6		84,0
Trotz hoher Investitionen ergibt sich nur ein geringer Zufluß langfristiger Mittel. Dabei ist zu be-			

		BÄR 29 1951/52 BÄR 31 1952/53	Bilanz 1953	
Fortsetzung PH		Zugang	Abgang	Bestand
rücksichtigen, daß in die kurzfristigen Bankverbindlichkeiten Überbrückungskredite einbezogen sind:				
29)	Langfristige Darlehen	= 13,4		
	Landeskredit	=	0,8	
31)	Langfristige Darlehen	= 30,3		
	Landeskredit	=	<u>0,7</u>	
		+ 43,7	- 1,5	63,4
Die kurzfristigen Verbindlichkeiten sind gekennzeichnet durch die hohe Bankverschuldung:				
29)	Erhaltene Anzahlungen Kreditoren	= 1,7		
	Bankverbindlichkeiten	= 0,4		
	Anteilige Löhne u. Sozialverbindlichkeiten	= 20,0		
	Sonstige Verbindlichkeiten	= 0,3		
		= 8,3		
31)	Bankverbindlichkeiten	= 130,6		
	Dividendenrückstellung	= <u>4,6</u>		
		+ 165,9		
31)	Erhaltene Anzahlungen Kreditoren	=	1,5	
	Anteilige Löhne u. Sozialverbindlichkeiten	=	7,1	
	Sonstige Verbindlichkeiten	=	2,4	
			<u>5,2</u>	
			- 16,2	197,3
Bereinigte Bilanzsumme				560,2

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten machen beim Hüttenwerk PHOENIX 35 % des Gesamtkapitals aus, wobei nochmals daraufhinzuweisen ist, daß in den hohen Bankverbindlichkeiten auch mittelfristige Überbrückungskredite enthalten sind. Das gesamte Anlagevermögen wird netto mit 327,1 Mio DM ausgewiesen und beträgt somit 58 % der bereinigten Bilanzsumme. Die langfristig zur Verfügung stehenden Mittel decken also das Anlagevermögen.

(Zahlen in Mio DM)

RHEINISCHE RÖHRENWERKE AG	BÄR 28 1951/52 BÄR 30 1952/53		Bilanz 1953
	Zugang	Abgang	Bestand
Die Anderen Rücklagen wurden nur mit einer Auflösung von 7,5 Mio DM beansprucht. Danach beträgt das Eigenkapital			178,2
28) Pensionsrückstellungen =	6,9		
Sonstige Rückstellungen =	5,1		
30) Pensionsrückstellungen =	<u>13,8</u>		
	+ 25,8		75,9
Da sich die Investitionen im Rahmen der eigegebildeten Mittel halten, ist der Zufluß langfristiger Fremdmittel minimal:			
30) Hypotheken u. langfr. Darlehen =	0,4		66,5
Bei den kurzfristigen Verbindlichkeiten vollzieht sich insbesondere Aufnahme und Abbau von Lieferantenverpflichtungen:			
28) Kreditoren =	23,2		
Konzernverbindlichkeiten =	1,9		
Rückst. Löhne u. Sozialverbindlichkeiten =	1,2		
Sonstige Verbindlichkeiten	2,2		
Rückstellung für Lastenausgleich =	0,7		
Dividenden-Erg. Rücklage =	2,3		
Erhaltene Anzahlungen =		0,6	
30) Anteil. Löhne u. Sozialverbindlichkeiten	1,7		
Dividenden-Vorschlag 52/53 =	3,7		
Lastenausgleichszahlung =		1,8	
Sonstige Rückstellungen =		2,2	
Kreditoren =		13,7	
Konzernverbindlichkeiten =		1,9	
Sonstige Verbindlichkeiten =		0,1	
	<u>+ 36,9</u>	<u>- 20,3</u>	62,1
Bereinigte Bilanzsumme			382,7

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten haben einen Anteil von 16 % am Gesamtkapital. Da das gesamte Anlagevermögen nach dem Netto-Ausweis der Bilanz nur 63 % der bereinigten Bilanzsumme ausmacht, liegen günstige Bilanzrelationen vor.

2. Vergleich

Auf der nachfolgenden Seite sind die Ergebnisse zur Mittelausstattung nach den um die Wertberichtigungen und Verluste bereinigten Bilanzen dargestellt. Aus den genannten Gründen kann für die ATH nur die Bilanz 1954 herangezogen werden, für die übrigen Vergleichsgesellschaften dagegen die Bilanzen 1953.

Die Kapitalausstattung ist durchaus unterschiedlich, sowohl bezüglich der prozentualen Anteile an der bereinigten Bilanzsumme, als auch in Relation zur Rohstahlerzeugung. Gleichwohl haben HOAG mit 52 % und DHH mit 49 % einerseits und die ATH mit 43 % und PHOENIX-RHEINROHR mit der fiktiven Zahl von 42 % andererseits angenäherte Werte.

Bei der grundsätzlichen Frage nach der Vergleichbarkeit der Werte der ATH von 1954 mit den summierten Werten des Hüttenwerks und des Röhrenwerks von 1953 ist einmal zu berücksichtigen, daß für die ATH frühere Werte nicht vorliegen und zum anderen die Fusion von PHOENIX und RHEINROHR durch Abstimmung der Einzelpläne langjährig vorbereitet war, so daß die vorgelegten Zahlen als aussagefähig und vergleichbar angesehen werden können. Gemessen an der durchschnittlichen Rohstahlerzeugung, hat PHOENIX-RHEINROHR mit dem fiktiven Wert von 167 DM/Øjato die höchste Eigenkapitalbeteiligung, jedoch auch nur 15 % mehr als die DHH. Die HOAG hat nach dieser Beziehungszahl den niedrigsten Eigenkapitalanteil, obgleich er nach Prozenten am höchsten ist.

Die Rückstellungen nehmen bereits in diesem frühen Stadium der Entwicklung bis zu 20 % der bereinigten Bilanzsumme ein,

wobei der Hauptanteil aus Pensionsrückstellungen besteht. Der Stand bei den einzelnen Gesellschaften ist ungleichartig. Die ATH hat am wenigsten Rückstellungen ausgewiesen und darin noch den relativ höchsten Anteil Sonstiger Rückstellungen, die für die Finanzierung nicht den gleichen Wert haben wie die Pensionsrückstellungen, weil sie möglicherweise in Anspruch genommen oder erfolgswirksam aufgelöst werden müssen. Der Ausweis der Pensionsrückstellungen bei den beiden Vorgängern von PHOENIX-RHEINROHR ist aufgrund der großen Zahl der Arbeitnehmer beträchtlich, wurde jedoch nanezu zur Hälfte erst in den letzten beiden Jahren aufgefüllt. Bei näherungsweise der gleichen Zahl von Arbeitern und Angestellten müßte die DHH ebenfalls höhere Pensionsrückstellungen nennen. Aufgrund unzureichender Ertragslage wurde hier wahrscheinlich eine Finanzierungsmöglichkeit in der Größenordnung von 30 bis 50 Mio DM nicht ausgenützt. Die Fristigkeit des Fremdkapitals stellt sich anhand der Bilanzen 1953 und 1954 nur deshalb einigermaßen günstig dar, weil hohe Überbrückungskredite wahrscheinlich teilweise als langfristig ausgewiesen sein dürfen, wie dem getrennten Ausweis der Bankverbindlichkeiten im langfristigen und kurzfristigen Bereich¹⁹²⁾ zu entnehmen ist. So weist die ATH im Gegensatz zum Hüttenwerk PHOENIX den größten Teil der Bankschulden als langfristig aus, so daß sich die langfristigen Mittel auf 32 % der bereinigten Bilanzsumme sowie 101 DM/Øjato stellen und damit doppelt so hoch wie bei den übrigen Vergleichsgesellschaften

192) Dazu äußerte Carl RUBERG, Parallelen und Gegensätze bei der Unternehmungsfinanzierung nach den Vermögensverrichtungen in unserem Jahrhundert; in: Gegenwartsprobleme der Betriebswirtschaft, herausgegeben von Friedrich HENZEL, Baden-Baden/Frankfurt, 1955, S. 225 f. die Ansicht, daß die Anlagevermögen zum Jahresende 1954 teilweise kurzfristig finanziert gewesen wären und zitiert dazu aus einem Vortrag von Dr. E.W. SCHMIDT von der RHEINISCH-WESTFÄLISCHEN BANK auf dem Betriebswirtschaftler-Tag 1954, daß "die Bankdebitoren zur Zeit bis zu einem gewissen Umfang ausgesprochenen Beteiligungscharakter trügen..."

sind, nur noch vergleichbar mit der kurzfristigen Verschuldung von PHOENIX-RHEINROHR in Höhe von 110 DM/Øjato nach der fiktiven Bilanz 1953.

Der vorstehenden Aufstellung ist zu entnehmen, daß bei den Vergleichsgesellschaften das Anlagevermögen einschließlich der Finanzlagen und Beteiligungen durch Eigenkapital, Rückstellungen und langfristige Fremdmittel gedeckt ist. Die an sich schwächste Gesellschaft, die HOAG, ist danach mit einer Überdeckung von 26 % und einem dem Anlagevermögen nahezu entsprechenden Eigenkapital die am besten finanzierte Firma, der mit großem Abstand die fiktiven Werte von PHOENIX-RHEINROHR und der DHH nachfolgen. Die ATH weist nur eine Überdeckung von 1 % auf und ist somit besonders knapp finanziert, obgleich auch in den Bankmitteln noch kurzfristige Teile enthalten sein dürften. Die DHH und die HOAG zeigen mit 80 % beide den genau gleichen Anteil der langfristigen Mittel, der nur von der ATH geringfügig übertroffen wird.

b) Kapitalstruktur-Vergleich per 30. September 1958

In nahezu allen Abhandlungen über die Struktur des Kapitals suchen die Autoren betriebswirtschaftlicher Literatur ebenso wie die Praktiker bei Kreditwürdigkeitsprüfungen und ähnlichen Analysen nach den Bindungsfristen der im Unternehmen vorhandenen Kapitalteile und ihrer Verwendung. Regeln, die aus der Praxis abgeleitet wurden, sollen den Maßstab für einen zu erreichenden Idealzustand finanzwirtschaftlichen Gleichgewichtes kennzeichnen. So schreibt HÄRLE, daß die "goldene" Bilanzregel "im Schrifttum fast uneingeschränkt als berechtigt angesehen" wird. "Die goldene Bilanzregel besagt, daß langfristig gebundenes Vermögen mit langfristigem Kapital und kurzfristig gebundenes Vermögen mit kurzfristigem Kapital finanziert werden sollte."¹⁹³⁾ Allerdings

193) HÄRLE, a.a.O., S. 32

herrscht nicht unbedingt Einigkeit darüber, was als langfristigt gebundenes Vermögen anzusehen ist und in welchem Maße das langfristig zur Verfügung gestellte Kapital aus Eigen- oder Fremdkapital bestehen sollte. Die Schwierigkeiten entstanden möglicherweise, weil diese Regel aus der bereits von HÜBNER im Jahre 1854¹⁹⁴⁾ für Kreditinstitute entwickelten Bankregel hervorgegangen ist.¹⁹⁵⁾ Bei Banken ist es nämlich ungleich einfacher, die Fristen, die ja zugleich expressis verbis Vertragsbestandteile sowohl des Aktiv- als auch des Passiv-Geschäftes sind, anzugeben und aufeinander abzustimmen, wenngleich die goldene Bankregel inzwischen durch Untersuchungen über den Effekt des Bodensatzes modifiziert wurde. Der Gedanke der Transformation hat in veränderter Form auch in der allgemeinen Diskussion der bilanzmäßigen Fristen und ihres Gleichgewichtes Platz gegriffen, indem in Einklang mit der Wirtschaftspraxis festgestellt wurde, daß auch das umlaufende Vermögen in gewissem Sinne langfristig gebunden sei, weil es nämlich bei gleichbleibendem Geschäftsgang stets wieder ersetzt werden müsse und demnach also langfristig Kapital binde.¹⁹⁶⁾ ¹⁹⁷⁾ Diesem Gedankengang folgend, werden notwendig in gleicher Weise die kurzfristig zur Verfügung stehenden Verbindlichkeiten, die sich im Umsatzprozeß ständig erneuern, ebenfalls im Sinne einer Transformation als langfristig vorhanden betrachtet werden müssen. Damit würde dieser Gedankengang jedoch ad absurdum geführt, weil infolgedessen keine der für einen Maßstab notwendigen

194) O. HÜBNER, Die Banken, Leipzig 1854, zitiert nach:
HÄRLE, a.a.O., S. 31

195) Vergl. HÄRLE, a.a.O., S. 31

196) Vergl. HÄRLE, a.a.O., S. 35 ff.

197) Auch SCHNETTLER, Betriebsanalyse, a.a.O., S. 242 fordert für die normalen, betriebsnotwendigen Bestände langfristige Finanzierung.

Unterscheidungskriterien mehr vorhanden wären. Es wird endlich auch die entgegengesetzte Meinung vertreten, daß überhaupt alles Vermögen mit Ausnahme der Immobilien in den Umsatzprozeß einging und insoweit nicht allein als langfristig gebunden angesehen werden könne. Bei der Besprechung der Anlage-Investitionen ist auf diesen Sachverhalt bereits hingewiesen worden.

Für HÄRLE ergibt sich die Problematik insofern entschieden einfacher, weil er abstrahiert auf ein Modell der idealen Bilanz, was seiner Aufgabe angemessen ist. Die vorliegende Untersuchung beschäftigt sich dagegen mit der praktischen Auswertung veröffentlichter Bilanzen, insofern kann auch ihr Instrumentarium pragmatisch begrenzt sein.

Im Grunde wird man annehmen dürfen, daß die Aktiva der Bilanz nur zum Teil im voraus in Fristen gezwängt werden können, ihr Entsprechungsinhalt vielmehr mit dem Grad der Liquidierbarkeit oder der Marktwertnähe¹⁹⁸⁾ zusammenhängt. Die Wahl der Kapitalteile hängt auch nicht ausschließlich von der Frist ab, mit der sie kontrahiert wurden. Hier spielen vielmehr ein gewisses Sicherheitsbedürfnis des Unternehmers und die Frage der Rentabilität des wahlweisen Einsatzes von Eigen- oder Fremdkapital die entscheidende Rolle. In diesem Zusammenhang stellt HÄRLE die Frage, ob die Rückkehr zur "orthodoxen" Finanzierungsweise vielleicht primär auf der Kostenfrage beruhe?¹⁹⁹⁾ Auf diesen Sachverhalt ebenso wie auf den "Kapitalfreisetzungseffekt"²⁰⁰⁾ wird im Abschnitt über Einzelprobleme der Finanzierungspraxis noch eingegangen.

198) Vergl. Curt SANDIG, Das Problem des Fremdkapitals, Leipzig 1930, S. 63: zitiert nach: HÄRLE, a.a.O., S. 44

199) HÄRLE, a.a.O., S. 58

200) Erwin GROCHLA, Artikel "Finanzierung"; in: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1961, III. Bd., S. 611

Im übrigen soll für die Untersuchung der Kapitalstruktur nachfolgend die Einteilung in langfristig und kurzfristig gebundene Vermögens- sowie ihnen entsprechende Kapitalteile trotz der vorgenannten Diskussion beibehalten werden, weil es für die überschlägige Zeitpunktanalyse als Maßstab ausreicht. Dabei wird der Netto-Anlagenwert der Bilanz als langfristig gebunden angesehen und das Umlaufvermögen ungeachtet anderer Lehrmeinungen als kurzfristig betrachtet. Für die Kapitalteile gelten die rechtlich fixierten Fristen. Diese Arbeitsweise erscheint zulässig, weil die im Verlauf des Umsatzprozesses stets fließende Finanzierung in der nachfolgenden Zeitpunktanalyse fast zwangsläufig auf das genannte Begriffspaar zurückführt. Insoweit bestehen keine Widersprüche zu den vorstehenden Ausführungen.

1. Eigenkapital

"Betriebswirtschaftlich gesehen ist Kapital der geldwertmäßige Inbegriff der einer Betriebswirtschaft zur Verfügung stehenden materiellen oder immateriellen Produktionsmittel im weitesten Sinne des Wortes."²⁰¹⁾ Nach der Herkunft des Kapitals unterscheidet man Eigen- und Fremdkapital, wobei das Fremdkapital dem Willen Außenstehender unterliegt, die diese Mittel in der Regel befristet zur Verfügung stellen. Das Eigenkapital stellt eine lediglich bei Gründung und Auflösung der Unternehmung exakt zu errechnende Differenz zwischen Vermögen und Schulden der Unternehmung dar. Während der gemeinhin zeitlich nicht begrenzten wirtschaftlichen Tätigkeit ist das Eigenkapital zwar als Rechengröße in den Bilanzen darzustellen, seine Höhe jedoch abhängig vom Zweck der Bilanz und damit von der zugrundeliegenden Bewertung. Stille Reserven, die willkürlich oder gezielt im Verlauf der Unternehmungstätig-

201) BECKMANN, a.a.O., S. 14

keit gelegt wurden und sich noch nicht wieder offen oder verdeckt aufgelöst haben, lassen das Eigenkapital der Bilanz zu niedrig erscheinen.²⁰²⁾ Die Offenlegung Stiller Rücklagen aus dem Anlagevermögen würde die Anlagendeckung prozentual vergrößern, wenn die Deckung bisher unter hundert lag, oder verkleinern, wenn sie bereits hundert überschritten hatte.

Für die vorliegende Analyse wird nicht der Versuch gemacht, die Stillen Reserven gegenüber der Steuerbilanz herauszufinden. Vielmehr wird für den Vergleich das nominale Eigenkapital der Bilanzen per 30. September 1958 ermittelt aus:

Grundkapital	
+ Gesetzlicher Rücklage	
+ Anderen Rücklagen	
+ Rücklage für Ersatzbeschaffung	
+ Gewinnvortrag für neue Rechnung	
- Teilauflösung der Anderen Rücklagen wegen des steuerlich nicht abzugsfähigen Teiles der Vermögensabgabe zum La- stenausgleich	
- Aktivierter Verlust aus Disagio, Anleihe- nebenkosten, Geldbeschaffungskosten.	
= Eigenkapital	

Danach ergeben sich folgende Zahlenverhältnisse für die Vergleichsgesellschaften:

	ATH		DHH		HOAG		Ph-Rh	
	MioDM	MDM/jato	MioDM	MDM/jato	MioDM	MDM/jato	MioDM	MDM/jato
Grundkapital	310,0	152	184,0	74	208,0	127	207,0	88
gekürzt. Rückl.	189,7	93	138,4	56	92,0	56	165,1	70
EIGENKAPITAL	499,7	245	322,4	130	300,0	183	372,1	158

202) HÄRLE, a.a.O., S. 57, erinnert an die Hauptversammlung der DAIMLER BENZ AG, Stuttgart, in der der Vertreter der Wertpapierschutzvereinigung die versteuerten Stillen Reserven der Bilanz per 31.12.1958 mit 400 Mio DM ansetzte. Wenn dazu noch die un versteuerten Stillen Reserven berücksichtigt werden, dann setzt HÄRLE das Eigenkapital mit 50 % des Gesamtkapitals anstelle von 20 % an.

Demnach ist die ATH absolut und relativ mit dem höchsten Eigenkapital ausgestattet. Die Ursache für den großen Abstand zu den übrigen Vergleichsgesellschaften anhand der Beziehungszahlen ist in der Finanzierung eines großen Teiles der Beteiligungen durch Aktientausch zu suchen. Der Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital ist dagegen bei der HOAG am größten. Die Tatsache, daß DHH und HOAG beide genau mit 56 DM/jato Rücklagen arbeiten, ist wohl mehr dem Zufall zuzuschreiben als gleichen Finanzierungsgrundsätzen. Der Anteil des Eigenkapitals am berichtigten Gesamtkapital beträgt:

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
%	41,6	33,0	42,9	27,3

Das Statistische Bundesamt ermittelt für 1958 bei 76 Aktiengesellschaften der Eisen- und Stahlindustrie einen Anteil des Grundkapitals und der allgemeinen Rücklagen von 34,3 % des Gesamtkapitals²⁰³⁾. Wenngleich hier eine etwas andere Rechenweise angewandt wurde, ist doch auffällig, daß ATH und HOAG so stark von dem Durchschnittsergebnis abweichen. Bei der HOAG wird wahrscheinlich eine mehr orthodoxe Finanzierung zu diesem Ergebnis geführt haben.²⁰⁴⁾ Die Analyse der Entwicklung wird darüber weitere Aufschlüsse zu vermitteln suchen. Einen Anhaltspunkt dazu liefert die Deckung des gesamten Anlagevermögens durch Eigenkapital:

%	54,6	48,0	64,0	41,3
---	------	------	------	------

203) Statistik der BRD, a.a.O., 1958, S. 11, Tab.12

204) Der nach der Tabelle von Karl-Heinz FRANK, Bilanzvergleichende Untersuchung der Eisen- und Stahlindustrie der Vereinigten Staaten für die Jahre 1948-1953, Diss. Kiel 1955, S. 103 ermittelte Durchschnitt ergibt für 16 US-amerikanische Stahlerzeuger einen Eigenkapitalanteil von 63,1. Demgemäß ist, wie FRANK auch hervorhebt, die Bedeutung langfristigen Fremdkapitals sehr gering.

Die HOAG hat auch hier die weitaus höchste Deckung.

Aufgrund des obengenannten Eigenkapitals ergeben sich folgende Bilanzkurse:

ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
161	175	144	180

während die Aktien am Kassamarkt ²⁰⁵⁾ wie folgt notiert wurden:

30. Sept. 1958	176 b	143 1/2 b	182 1/4 b	182 b
----------------	-------	-----------	-----------	-------

Obwohl am Kassamarkt andere Bewertungsmaßstäbe als die Bilanzkurse ausschlaggebend sind, ist für PHOENIX-RHEINROHR dennoch eine frappierende Übereinstimmung gegeben und für ATH nur eine um 10 % höhere Notierung festzustellen. Der um knapp 20 % niedrigere Kurs von DHH dürfte die mangelhafte Rentabilität widerspiegeln, während die knapp 30 % höhere Bewertung der HOAG die künftige Fusion mit der NEUEN HOFFNUNG antizipiert haben dürfte.

2. Rückstellungen

Rückstellungen dienen dem periodengerechten Ausweis von Aufwand, der noch nicht zu Ausgaben geführt hat und dessen Höhe und Sicherheit des Eintritts ungewiß ist.²⁰⁶⁾ Während Rücklagen getrennt verbuchtes Eigenkapital darstellen, "sind die Rückstellungen Ergänzungen der Verbindlichkeiten."²⁰⁷⁾ Sofern der Aufwand z.B. aus bilanzpolitischen Gründen höher ange-

205) HANDELSBLATT, Die deutsche Wirtschaftszeitung, Düsseldorf, 13. Jg., Nr. 115, 1.10.1958, S. 22

206) Vergl. Edmund MEINEN, Handelsbilanzen; in: Die Wirtschaftswissenschaften, herausgegeben von Erich GUTENBERG, Wiesbaden 1958, S. 173

207) ADLER-DÜRING-SCHMALTZ, a.a.O., S. 291 (§ 131, Tz. 157)

setzt wurde als die Ausgabe in einer nachfolgenden Periode, wird eine verdeckte Reserve für die Zeit zwischen Bildung und Auflösung der Rückstellung in Höhe der Differenz gebildet. Außerdem wird die richtige Periodenabgrenzung, die ursprünglich durch Rückstellungsbildung erfolgen sollte, gestört, weil dadurch eine aperiodische Aufwandsverteilung hervorgerufen wird.

Rückstellungen für "ungewisse Schulden", wie es nach § 131 AktG heißt, können für einen reichen Katalog von Gründen gebildet werden.²⁰⁸⁾ Für die Analyse der Hüttenwerke interessieren zunächst die Rückstellungen für Pensionen.

P e n s i o n s r ü c k s t e l l u n g e n werden vom Unternehmen gebildet, um Werksangehörigen nach Erreichen der Altersgrenze und bei Invalidität zusätzlich zur Sozialrente noch eine Werksrente zu gewähren. Die versicherungsmathematisch ermittelten Zuführungen bis zum Eintritt des Versicherungsfalles werden unter Berücksichtigung von Abzinsungen so bemessen, daß der Wahrscheinlichkeitsrechnung folgend nach Ablauf der Aktivitätszeit ein für die ausgesetzte Rente ausreichendes Kapital zur Verfügung steht. Dabei ist auch heute noch ungeklärt, "ob eine Pensionsverpflichtung (Anwartschaft) nur passivierungsfähig oder ob sie passivierungspflichtig ist."²⁰⁹⁾ Bis zur Neuordnung der Eisen- und Stahlindustrie sind in diesen Konzernen keine Pensionsverpflichtungen bilanziert worden; die stillen Reserven wurden vielmehr als entsprechender und ausreichender Gegenposten angesehen und nur die laufenden Rentenzahlungen der Erfolgsrechnung angelastet.

208) ADLER-DÜRING-SCHMALTZ, a.a.O., S. 292 f. (§ 131, Tz. 158) kennzeichnen zwölf grundsätzliche Tatbestände.

209) a) Helmut WEIHRAUCH, Pensionsrückstellungen als Mittel der Finanzierung, Stuttgart 1962, S. 14

b) Vergl. auch BGH-Urteil vom 27. Febr. 1961, abgedruckt in: Betrieb 14. Jg., 1961, S. 498 - 499

Allerdings wird vom betriebswirtschaftlichen Standpunkt für eine Passivierungspflicht der Pensionsrückstellungen eingetreten.²¹⁰⁾ Es handelt sich dabei um vom Statistischen Bundesamt als Sozialverbindlichkeiten bezeichnetes Fremdkapital, das dem Unternehmen durch einbehaltene Arbeitnehmerentgelte auf Kreditbasis für künftige Rentenzahlungen zufließt. Diese Darlehen sind nicht zinslos, vielmehr entspricht der stufenweise Abbau der Abzinsung des Deckungskapitals der Verzinsung.²¹¹⁾ Gleichwohl stellen diese eigengebildeten Kapitalteile wegen ihrer eigenkapitalähnlichen Dispositionsfreiheit²¹²⁾ für die Unternehmungsleitung und ihrer ertragsteuer-mindernden Wirkung eine interessante Finanzierungsquelle dar. Allerdings werden wohl auch gerade aus diesem Grunde oft Pensionszusagen gegeben, ohne daß die finanzielle Belastung bei Eintritt der sich gelegentlich häufenden Versicherungsunfälle mit der notwendigen Vorsicht berücksichtigt worden wäre.²¹³⁾ In der Bilanz erscheinen zumeist nicht die

210) Vergl. a) Fachgutachten des Instituts der Wirtschaftsprüfer Nr. 1/1951, Neufassung 1953, WPg 1953, S. 356; zitiert nach: WEIHRAUCH, a.a.O., S. 14
b) ADLER-DÜRING-SCHMALTZ, a.a.O., S. 294 ff.
(§ 131, Tz, 164 ff.)

211) Vergl. WEIHRAUCH, a.a.O., S. 78 f.

212) Diese Kapitalteile sind beispielsweise nicht wie bei den Versicherungsgesellschaften deckungsstockpflichtig.

213) Vergl. a) Eduard MUND, Die rheinisch-westfälischen Montan-Konzerne im Betriebsvergleich, Diss. Köln 1933, S. 210; Beispiel der Belastung der FRIED.KRUPP AG, Essen, im Zeitraum von 1924 bis 1930

b) Curt SANDIG, Vorwort zu WEIHRAUCH, a.a.O., S.V, Hinweis auf die starken Geburtenjahrgänge 1900 bis 1910.

c) MAYER-MAYER, a.a.O., S. 138

d) WEIHRAUCH, a.a.O., S. 103

jährlichen Ausgaben, sondern nur die bis dato aufgelaufenen Pensionsrückstellungen mit den neu zugeführten Nettozuwächsen. Diese Nettozuwächse sind allein finanzwirtschaftlich interessant, weil anzunehmen ist, daß sie zumeist langfristig im Unternehmen verbleiben²¹⁴⁾ und weil sie in Höhe der anderenfalls anfallenden Ertragsteuerzahlungen liquide Mittel im Unternehmen binden.²¹⁵⁾ Sie werden in den Bilanzänderungsrechnungen als Gebundene Erlösteile im Innenbereich der Unternehmung für den Fremdkapital-Sektor erfaßt. Nach den Bilanzen per 30. September 1958 werden folgende Pensionsrückstellungen ausgewiesen:

Pensionsrückstellungen per 30. September 1958:

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
Mio DM	68,6	141,1	85,5	200,9
DM/jato	34	57	52	85
DM/Kopf	6.141,-	6.379,-	5.872,-	6.687,-
Belegschaft 1958	11.173	22.115	14.475	30.043
Rückst. in % des Grundkapitals	22 %	77 %	41 %	97 %
Rückst. in % des Gesamtkapitals	6 %	14 %	12 %	15 %

Finanzwirtschaftlich bedeutsam ist die Tatsache, daß PHOENIX-RHEINROHR gegenüber der ATH fast dreimal so viel Pensionsrückstellungen bilden konnte und aufgrunddessen auch die in ähnlichem Umfang größeren Ertragsteuerminderungen für die

214) Vergl. Erich GUTENBERG, Untersuchungen über die Investitionsentscheidungen der Unternehmen, Köln u. Opladen, 1959, S. 174

215) Über diesen Sachverhalt ausführlich: WEIHRAUCH, a.a.O., S. 15 ff.

Neuzuführungen nach Übernahme der Altverpflichtungen²¹⁶⁾
erzielen konnte:

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
Bestand per 30.9.1958 MioDM	68,6	141,1	85,5	200,9
"Erbmasse" "	36,8	67,0	30,5	PH 32,8 RH 39,2 72,0
Neuzuführungen"	31,8	74,1	55,0	128,9

Wird für eine überschlägige Rechnung ein durchschnittlicher Körperschafts-Steuersatz von 50 % für einbehaltene Gewinne²¹⁷⁾ zugrundegelegt, dann hätten doppelt so hohe Gewinne erzielt werden müssen wie die genannten Neuzuführungen zu den Pensionsrückstellungen, um den gleichen finanzwirtschaftlichen Effekt zu erzielen, der sich dann allerdings im Eigenkapital-Bereich niedergeschlagen hätte. Daraus ist auch erkennbar, welche liquiditätsfördernde Wirkung von den Pensionsrückstellungen ausgeht. Unter der Voraussetzung, daß die Gesellschaften in Sachanlagen und Vorratsvermögen einigermaßen gleich strukturiert sind und auch alle steuerlichen Bewertungsfreiheiten in diesem Bereich ausschöpften, konnte PHOENIX-RHEINROHR ohne Einbuße der Liquidität Erlöse in Höhe von rund 130 Mio DM vereinnahmen. Hätte die ATH im gleichen Zeitraum ebenfalls 130 Mio DM Rohgewinn erzielt, so wären

216) ATH Gesch.-Ber. 1952 - 1954, S. 46

DHH " " 1952/53, S. 31

HOAG " " 1950 - 1954, S. 33

Hüttenwerke PHOENIX Gesch.-Ber. 1951-1953, S. 49

RHEINISCHE RÖHRENWERKE Gesch.-Ber. 1950/51, S. 22

217) Die Körperschaftssteuersätze betrugen bis 1952 60 %, dann gesplittet 60 und 30 %. Seit dem 1.1.1955 wurden 45 und 30 % und ab 1958 51 % für einbehaltene und 15 % für ausgeschüttete Gewinne in Ansatz gebracht.

lediglich etwa 30 Mio DM ertragssteuermindernd berücksichtigt worden und die übrigen 100 Mio DM hätten zu einer Ausgabe von mehr als 50 Mio DM an den Fiskus geführt.

Diese Ausführungen sind jedoch nicht so zu verstehen, daß die ATH einfach versäumt hat, eine so günstige Finanzierungsquelle zu nutzen. Vielmehr können Pensionsrückstellungen nur aufgrund verbindlicher Rentenzusagen in die Bilanz eingestellt werden und sind in ihrer Höhe abhängig von der Zahl der Mitarbeiter im Unternehmen. Vorteile in dieser Hinsicht genießen Branchen, die sowohl kapitalintensiv als auch lohnintensiv arbeiten. Es ergibt sich nämlich, wie WEIHRAUCH feststellt, eine Art LOHMANN-RUCHTI-Effekt²¹⁸⁾ der betrieblichen Altersversorgung, weil durch Pensionszusagen in der genannten Weise Kapitalteile im Unternehmen gebunden werden, die so lange zum Ausbau neuer Arbeitsplätze dienen können, bis die Ansprüche realisiert werden müssen.²¹⁹⁾

In welcher Weise die Sozialverbindlichkeiten Anteil an der Finanzierung nehmen, verdeutlichen die Prozentzahlen zum Grundkapital. Immerhin stellen die Arbeitnehmer von PHOENIX-RHEINROHR im Jahre 1958 lediglich 3 % weniger Kapital zur Verfügung als die Aktionäre.²²⁰⁾²²¹⁾ Für drei Vergleichsgesellschaften ergibt sich eine gewisse Übereinstimmung für die Anteile der Pensionsrückstellungen am Gesamtkapital,

218) Vergl. Hans RUCHTI, Die Abschreibung, Stuttgart 1953, S. 91 ff.; zitiert nach: WEIHRAUCH, a.a.O., S. 96

219) Vergl. WEIHRAUCH, a.a.O., S. 96 f.

220) Noch krasser ist das Verhältnis z.B. bei der ANKER-WERKE AG., Bielefeld, wo 1958 der "Unterstützungsverein" einen Bilanzposten in Höhe des doppelten Grundkapitals ausweist.

221) Vergl. WEIHRAUCH, a.a.O., S. 79 f.

lediglich die ATH fällt mit 6 %, also weniger als der Hälfte des Durchschnitts, heraus.²²²⁾ Dabei sind die Rückstellungskapitalien pro Kopf der Belegschaft nicht sehr unterschiedlich, wenngleich man annehmen möchte, daß bei der HOAG mit einer Differenz von 900,- DM zu PHOENIX-RHEINROHR doch noch für weitere Zuführungen Platz gewesen wäre. Nach herrschender Rechtsprechung des RFH ist die nachträgliche Dotierung jedoch nicht mehr möglich.²²³⁾

S o n s t i g e R ü c k s t e l l u n g e n werden aus einer Vielzahl von Gründen gebildet, ohne daß in den Geschäftsberichten immer im einzelnen angegeben wird, welche Risiken damit abgedeckt werden sollen. Infolge dieses komplexen Charakters kommt dem Posten Sonstige Rückstellungen keine große Aussagekraft in der externen Bilanzanalyse zu, zumal sehr wahrscheinlich ist, daß erhebliche Unterschiede zwischen dem Ausweis der Steuerbilanz²²⁴⁾ und der veröffentlichten Handelsbilanz klaffen. Gleichwohl ist der Posten finanzwirtschaftlich interessant, weil er ertragssteuermindernd sein kann. Die Vergleichsgesellschaften bilanzierten als langfristig zu beurteilende Rückstellungen per 30. September 1958 (nach Abzug der Auflösungen des folgenden Jahres bei PHOENIX-RHEINROHR in Höhe von 17,5 Mio DM gemäß

222) Das Statistische Bundesamt, Statistik der BRD, a.a.O., 1958, S. 11, Tab. 12, Nr. 21, gibt die gesamten als langfristig erkennbaren Rückstellungen, also einschließlich der bei gemischten Hüttenwerken bedeutenden Rückstellungen für Bergschäden mit 9,3 % des Gesamtkapitals an.

223) Vergl. a) Gerd WERNINGER, Rückstellungen in der Bilanz, betriebswirtschaftlich - steuerlich, Wiesbaden 1960, S. 97 f.

b) WEIHRACH, a.a.O., S. 13 f. über die unterschiedlich hohen Zuweisungen zu den Pensionsrückstellungen in Handels- und Steuerbilanz

224) Der RFH und BFH arbeiten mit dem merkwürdigen Institut des "passiven" oder "negativen" Wirtschaftsguts, welches noch ganz der statischen Bilanzauffassung verhaftet ist. Vergl. WERNINGER, S. 295 ff.

BÄR 39) in Höhe von:

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
Mio DM	20,8	6,2	18,1	35,1
DM/jato	10	3	11	15
DM/1.000 DM Umsatz	21,-	6,-	24,-	23,-

Die Beziehungszahlen DM/jato ergeben keinen erkennbaren Zusammenhang, wenngleich ATH und HOAG nahezu gleiche Werte aufweisen. Dagegen sind durch Bezug auf den Umsatz mit Ausnahme der DHH für die übrigen drei Gesellschaften recht ähnliche Werte ermittelt worden, was die Annahme rechtfertigt, daß die abgedeckten Risiken hauptsächlich aus der Umsatztätigkeit und nicht aus dem technologischen Prozeß wie z.B. beim Bergbau erwachsen sind. Die außergewöhnlich niedrigen Rückstellungen der DHH werden wohl auf Rentabilitätsrück-sichten in diesem Jahr zurückzuführen sein, da die Position in den folgenden beiden Jahren auf das Doppelte aufgestockt wird.

3. Fremdkapital

Nach der "goldenen" Bilanzregel soll das Fremdkapital kleiner sein als das Eigenkapital einer Unternehmung; dazu konstatiert GUTENBERG jedoch: "Die moderne Betriebswirtschaftslehre erkennt Entscheidungen finanzpolitischer Art aufgrund von Bilanzpositionen und -relationen nicht als rational und vertretbar an."²²⁵⁾ Gleichwohl stellt DÜRRHAMMER in einem Artikel zur Schmalenbach-Tagung in Köln über den Bankier Dr. Harald KÜHNEN fest: "Ihm sind die klassischen Finanzierungsregeln nicht Problem, sondern Handwerkszeug; er mißt den Kredit

225) Erich GUTENBERG, Über den Einfluß der Gewinnverwendung auf das Wachstum der Unternehmen: in ZfB, 33.Jg. 1963 S. 193

einer Unternehmung an ihrer Eigenkapitalkraft, an der Relation der eigenen Mittel zu der Fremdfinanzierung im lang- und kurzfristigen Bereich."²²⁶⁾ So schreibt schließlich von WYSOCKI,²²⁷⁾ das Abweichen von der "Finanzkongruenz" gefährde die Kreditsicherheit, wobei er "horizontale" und "vertikale Finanzkongruenz" unterscheidet. Für die praktische Untersuchung läßt sich Ursache und Wirkung in diesem Bereich kaum auseinanderhalten. Die Entscheidungen für eine optimale Ausstattung mit Eigen- oder Fremdkapital sowie mit den Mischformen eigengebildeten Fremdkapitals müssen nach Art des Gesetzes vom Ausgleich des Grenznutzens in der Weise getroffen werden, daß sowohl die betrieblichen Überlegungen zur Steigerung von Produktivität, Wirtschaftlichkeit und Rentabilität zum Zuge kommen, als auch dem Sicherheitsstreben der Kreditgeber Rechnung getragen wird. Nach den vertraglich unterlegten Fristen der schuldrechtlichen Verträge werden langfristig und kurzfristig zur Verfügung gestelltes Fremdkapital unterschieden.

L a n g f r i s t i g e Verbindlichkeiten werden hauptsächlich als Teilschuldverschreibungen, Langfristige Darlehen und Hypotheken ausgewiesen. Die in den Geschäftsberichten genannten f ä l l i g e n Rückzahlungen des folgenden Geschäftsjahres sind davon abzusetzen, wenn ein Zeitpunktvergleich aufgestellt wird, weil diese Beträge nur noch kurzfristig zur Verfügung stehen. Dagegen sind nicht abzusetzen die tatsächlich über die fälligen Summen hinausgehenden Zahlungen, wie sie aus den Bilanzänderungsrechnungen zum Teil hervorgehen. Aus dem Verhältnis der fälligen und

226) W. DÜRRHAMMER, Eigenkapital als Risikoträger, Zur Schmalenbach-Tagung in Köln, in: ZfB, 33. Jg. 1963 S. 308

227) Klaus von WYSOCKI, Das Postulat der Finanzkongruenz als Spielregel, Stuttgart 1962, S. 12 f.

der geleisteten Zahlungen kann nachträglich die aktive Kapitaldisposition der Gesellschaften untersucht und festgestellt werden, in welchem Maße den veränderten Daten des Kapitalmarktes und der Rentabilität der Unternehmung Rechnung getragen wurde, z.B. um hochverzinsliche Anleihen zu konvertieren oder Bankschulden gegen Schuldscheindarlehen auszuwechseln.

Daneben gibt es noch die passivierte Vermögensabgabeschuld des Lastenausgleichs, die zu den Verbindlichkeiten gerechnet werden muß.²²⁸⁾ Per 30. September 1958 weist nur PHOENIX-RHEINROHR eine solche Verbindlichkeit aus, die aus den Gründungsvorgängen der RHEINISCHEN RÖHRENWERKE stammt.²²⁹⁾

Die langfristigen Verbindlichkeiten gliedern sich wie folgt:

	ATH		DHH		HOAG		Ph-Rh	
	MioDM	DM/jato	MioDM	DM/jato	MioDM	DM/jato	MioDM	DM/jato
Lastenausg.	-	-	-	-	-	-	40,2	17
Anleihen	127,4	62	93,2	37	52,5	32	197,8	84
Sonstige	230,0	113	197,0	80	102,4	62	174,3	74
Summen	357,4	175	290,2	117	154,9	94	412,3	175

Es wird auch darin wieder deutlich, daß sich in der Art der Finanzierung wiederum zwei Gruppen herausbilden, die ATH mit PHOENIX-RHEINROHR einerseits und die DHH mit der HOAG andererseits, obgleich die exakte Übereinstimmung bei der ersten Gruppe mit 175 DM/jato mehr zufällig zustandegekommen sein wird.

Dagegen wird eine ziemlich einheitliche Zielsetzung der Finanzierung offenkundig, wenn der Anteil des langfristigen Kapitals am Gesamtkapital der Gesellschaften ermittelt wird:

228) Vergl. S. 52

229) Vergl. BÄR 30

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
<u>EK+Rückst.+Lgfr.FK</u> % =	79	78	80	75
1 % v. Ges.Kap.				
<u>Sachanl. + Finanzanl.</u> % =	76	69	67	66
1 % vom Ges.Kap.				
Übereckung d.Anl.V. % =	3	9	13	9

Damit ist die Forderung von THIESS, "daß langfristige Anlagen voll und das damit in wirtschaftlichem Zusammenhang stehende Umlaufvermögen wenigstens zum Teil mit langfristigem Kapital bzw. Kredit finanziert sein sollten,"²³⁰⁾ vollständig erfüllt.²³¹⁾

Das diesen Finanzierungsregeln immanente statische Element kommt in der Tabelle ebenfalls klar zum Vorschein, indem gerade die HOAG als wirtschaftlich schwächste und sehr orthodox finanzierte Gesellschaft das Postulat der horizontalen Finanzkongruenz am weitaus günstigsten erfüllt, während bei der sehr dynamischen ATH die ungünstigsten Relationen vorliegen.

Aufschlußreicher in dynamischer Sicht ist dagegen das Verhältnis zwischen fälligen und getilgten langfristigen Verbindlichkeiten als Anhaltspunkt für das Ausmaß der aktiven Kapitaldisposition. Allerdings geben DHH und HOAG die fälligen Schulden nicht an, lediglich für ATH und PHOENIX-RHEINROHR können ab Geschäftsjahr 1958/59 Vergleichszahlen ermittelt werden

230) THIESS, Finanzierung a.a.O., S. 12

231) Der von FRANK, a.a.O., S. 94 ermittelte Fünfjahresdurchschnitt des langfristigen Kapitals in Prozenten der Bilanzsumme für sechzehn US-amerikanische Stahlerzeuger bewegt sich mit $\phi = 81,2\%$ in der gleichen Größenordnung.

ATH	Mio DM vervielfacht
bis Gesch.-Ber. 1956/57 ungenaue Angaben	
Gesch.-Ber. 57/58, S.52 fällig für 1958/59	= 30,0
Tilgungen lt. BÄR 6	= 172,8 = fast 6fach
Gesch.-Ber. 58/59, S.51 fällig für 1959/60	= 20,0
Tilgungen lt. BÄR 7	= 22,2 = 0,1 mal
Gesch.-Ber. 59/60, S.47 fällig für 1960/61	= 8,0
Tilgungen lt. BÄR 8 (ohne Entnahme a.AR)	= 82,6 = über 10fach

PHOENIX-RHEINROHR	Mio DM vervielfacht
bis Gesch.-Ber. 1956/57 ungenaue Angaben	
Gesch.-Ber. 57/58, S.40 fällig für 1958/59	= 11,6
Tilgungen lt. BÄR 39 (ohne Entnahme a.AR)	= 17,8 = 1,5 fach
Gesch.-Ber. 58/59, S.46 fällig für 1959/60	= 10,7
Tilgungen lt. BÄR 40 (ohne Entnahme a.AR)	= 21,4 = 2 fach
Gesch.-Ber. 59/60, S.51 fällig für 1960/61	= 15,4
Tilgungen lt. BÄR 41	= 21,5 = 1,5 fach

In diesen letzten drei Jahren des Vergleichszeitraumes hat die ATH demnach durch Aufnahme der 5 % Anleihe im Geschäftsjahr 1958/59 und die Kapitalerhöhung 1960/61 eine außerordentlich rege Kapitaldisposition betrieben und damit wahrscheinlich auf lange Sicht ihre Zinsbelastung entschieden senken können. Bei PHOENIX-RHEINROHR hat die Kapitalerhöhung im Geschäftsjahr 1959/60 keinen erkennbaren Einfluß auf die Konsolidierung der langfristigen Schulden. Außer den fälligen Tilgungen wurden wahrscheinlich nur kleinere Schuldposten abgedeckt, bei gleichzeitiger Aufstockung oder Neuzuführung größerer Beträge.

K u r z f r i s t i g e Verbindlichkeiten setzen sich zusammen aus den fälligen Beträgen der langfristigen Schulden, den Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Leistungen (Kreditoren), Verbindlichkeiten gegenüber Konzerngesellschaften und sonstigen nahestehenden Unternehmen, kurzfristigen

Bankschulden,²³²⁾ Wechselschulden, Sonstigen Verbindlichkeiten (hauptsächlich Steuerschulden) und Dividenden-Auszahlungsverpflichtungen.

Die Vergleichsgesellschaften weisen per 30. September 1958 den folgenden kurzfristigen Schuldenstand aus:

	ATH		DHH		HOAG		Ph-Rh	
	MioDM	DM/jato	MioDM	DM/jato	MioDM	DM/jato	MioDM	DM/jato
Fäll.lgfr. Mittel	32,9	16	3,7	2	-	-	29,1	12
Kreditoren	77,2	38	44,7	18	34,8	21	63,9	27
Sonstige Schulden	116,9	57	156,5	63	87,7	53	233,5	99
Dividenden-Ausz.	27,9	14	11,0	4	18,7	12	18,6	8
Summe	254,9	125	215,9	87	141,2	86	345,1	146

In dieser Übersicht haben die DHH und die HOAG wieder den gleichen Schuldenstand umgerechnet in DM/jato, wenngleich die Zusammensetzung nach den einzelnen Positionen verschiedenartig ist. Bei ATH und PHOENIX-RHEINROHR läßt sich dagegen zunächst keine Übereinstimmung untereinander oder mit den übrigen beiden Gesellschaften feststellen, außer bei den Sonstigen Schulden der ATH, die in der Größenordnung als Beziehungszahl mit denen der DHH und HOAG harmonisieren. Deshalb sind die kurzfristigen Verbindlichkeiten genauer zu untersuchen.

"Das Umlaufvermögen soll etwa doppelt so groß sein, wie die kurzfristigen Verbindlichkeiten."²³³⁾ Obgleich diese auch als

232) Bankschulden, die im Grunde kurzfristig sein sollten, werden hier auch insbesondere zu Beginn des Vergleichszeitraumes ausdrücklich als langfristig zur Verfügung gestellt bezeichnet und betrafen Zwischenfinanzierungskredite.

233) Herbert ANTOINE, Kennzahlen, Richtzahlen, Planungszahlen, Wiesbaden 1956, S. 54

"2 : 1 Regel" oder "bankers rule" bekannte Beziehung, die von SCHMALTZ²³⁴⁾ in die deutsche Literatur eingeführt wurde, kaum in den von ihr gesetzten engen Grenzen anerkannt wird,²³⁵⁾ kann sie doch einen Anhaltspunkt bieten. Nachfolgend sind Umlaufvermögen (ohne Aktivposten der Rechnungsabgrenzung) und kurzfristige Verbindlichkeiten für die Vergleichsgesellschaften aufgeführt und die Schulden in Prozenten des Umlaufvermögens ermittelt:²³⁶⁾ 237)

	a Umlaufvermögen Mio DM	b kurzfr. Verbindl. Mio DM	c b in % von a %
ATH	284,1	254,9	90
DHH	303,0	215,9	71
HOAG	230,0	141,2	61
Ph-Rh	472,4	345,1	73

Demnach kann keine der Vergleichsgesellschaften die Forderung von ANTOINE ganz erfüllen; lediglich die HOAG, welche bereits im langfristigen Bereich günstige horizontale Relationen aufzuweisen hatte, kommt näherungsweise zu diesem Ergebnis. Die ATH liegt mit dem höchsten Prozentsatz außerhalb der sonst gegenüber den Beziehungszahlen DM/jato für die kurzfristigen Schulden bereits stärker vereinheitlichten Reihe. Dieser Tatbestand wird noch deutlicher, wenn die Kreditoren in Prozenten der Debitoren ausgedrückt werden. Dabei sind allein die Debitoren der ATH wertberichtigt, weil aktivisch gekürzt wurde.

234) Kurt SCHMALTZ, Bilanz- und Betriebsanalyse in Amerika in Hinsicht auf ihre Verwertbarkeit für die deutsche Wirtschaft. Dargestellt aufgrund der amerikanischen Literatur, Stuttgart 1927, S. 89

235) Vergl. HÄRLE, a.a.O., S. 43 f.

236) HESSE, a.a.O., S. 91 nennt diese Beziehungszahl "Sicherung der kurzfristigen Verschuldung".

237) In der amerikanischen Praxis wird diese Beziehung als ACID-TEST bezeichnet; vergl. Max LINDKEN, Die Erfolgsanalyse im amerikanischen Schrifttum, Diss. Münster 1953, S. 113

Alle übrigen Ausweise werden brutto eingesetzt.

	a Debitoren Mio DM	b Kreditoren Mio DM	c b in % von a %
ATH	63,9	77,2	121
DHH	75,0	44,7	60
HOAG	60,3	34,8	58
Ph-Rh	108,1	63,9	59

Auch in dieser Übersicht stimmen drei Gesellschaften wieder in hohem Maße überein. Einschränkend muß man jedoch die Schuldwechsel berücksichtigen. Sofern es sich um reine Finanzwechsel handelt - Solawechsel wahrscheinlich - wie bei ATH und PHOENIX-RHEINROHR mit 29,9 bzw. 35,0 Mio DM, kann man sie systematisch kaum den Kreditoren unterordnen, während die ausdrücklich als Warenwechsel bezeichneten²³⁸⁾ Wechselschulden der DHH eher den Kreditoren zuzurechnen sind. Andererseits wird es kaum einen Unterschied machen, ob Firmen dieser Größenordnung Solawechsel oder Akzepte zur Finanzierung verwenden, sofern von den unterschiedlichen Kosten abgesehen wird. Die Relationen würden sich jedoch weiter verschieben. Deshalb werden die Wechselverbindlichkeiten aufgrund von Warengeschäften nicht in die Kreditoren eingerechnet.

Sofern der Ausweis der Kreditoren für mehrere Gesellschaften übereinstimmt, kann angenommen werden, daß diese Positionen im wesentlichen nur Warenverbindlichkeiten enthalten. Wenn dagegen wie bei der ATH ein abseitiger Wert im Bereich der kurzfristigen Schulden erscheint, kann einmal eine branchenmäßig andersstrukturierte Finanzierung im gleichen Bereich vorliegen, was hier nicht sehr wahrscheinlich ist, oder Ver-

238) Lt. DHH Gesch.-Ber. 1956/57, S. 34; im Gesch.-Ber. 1957/58, nicht angegeben.

bindlichkeiten aufgrund von Anlageinvestitionen sind hier verbucht worden. Damit werden einmal die Kreditfristen verzerrt und zum anderen wird die Gegenüberstellung Debitoren - Kreditoren sinnlos. Es wäre weitaus aufschlußreicher, solche konsolidierungsbedürftigen Posten gesondert auszuweisen. Dieser Sachverhalt wird noch augenfälliger, wenn man anhand des Materialeinsatzes - der aufgrund der Gewinn- und Verlustrechnung 1961 mit etwa 60 % veranschlagt wurde²³⁹⁾ - den Einkauf pro Monat überschlägig ermittelt. Mit diesem Wert ergibt sich die jeweilige Kreditdauer von:

	Monatlicher Einkauf Mio DM	Kreditdauer Tage
ATH	49	47
DHH	53	25
HOAG	39	27
Ph-Rh	75	26

Offensichtlich passen die Beziehungszahlen der ATH für den Bereich der kurzfristigen Verschuldung nicht zu den Ergebnissen der übrigen drei Gesellschaften. Es ist kaum anzunehmen, daß die ATH Lieferantenkredit als teuersten Kredit in Anspruch nimmt bei gleichzeitig sehr aktiver Kapitaldisposition im Bereich der langfristigen Schulden. Deshalb dürfte es sich hier in der Größenordnung von 30 Mio DM um Abrechnungsbeträge aus Anlagenkäufen handeln.

c) Liquiditätsmäßige Übersicht per 30. September 1958

Der Begriff Liquidität wird in der betriebswirtschaftlichen Literatur, insbesondere von den Theoretikern der statischen Bilanzauffassung, sehr eingehend aber auch unterschiedlich definiert.^{240) 241)} Für den vorliegenden externen Bilanzver-

239) Vergl. S. 122

240) STROBEL, a.a.O., S. 41 ff.

241) Herbert VORMBAUM, Das finanzwirtschaftliche Gleichgewicht des Betriebes; in: ZfB 32. Jg., 1962, S. 65 ff.

gleich wird die Begriffsbestimmung von MELLEROWICZ verwendet, der Liquidität als "Zahlungsbereitschaft, die Fähigkeit, allen Zahlungsnotwendigkeiten fristgerecht nachzukommen,"²⁴²⁾ bezeichnet. Die unter dem Begriff der "Vermögensliquidität"²⁴³⁾ subsumierten Postulate betreffen nicht die eigentliche Zahlungsbereitschaft, sondern eine theoretische Liquidierbarkeit der Vermögenswerte.²⁴⁴⁾ Die tatsächliche Liquidität ist ex definitione im Zeitverlauf ständigen Änderungen unterworfen, deren Ursachen und Wirkungen einer externen Bilanzanalyse verborgen bleiben.²⁴⁵⁾ ²⁴⁶⁾ Die Darstellung der Liquidität anhand einer Stichtagsbilanz ist deshalb recht problematisch, denn lediglich die Auswirkungen im vergangenen Geschäftsjahr lassen sich annähernd abschätzen, sofern keine größeren und nicht erkennbaren Zahlungsrückstände die Gewichte der Passiva verschoben haben. Es ist im Grunde auch völlig unangebracht, aus einer veröffentlichten Bilanz nach Liquidität im Sinne von Zahlungsbereitschaft zu suchen und die Frage aufzuwerfen, ob ihre Untergrenze erreicht wurde, weil diese Frage bereits mit der Tatsache der Bilanzierung beantwortet ist. (Anderenfalls hätte nämlich eine Vergleichs- oder Konkursbilanz vorgelegen.) Dagegen kann vielleicht eine Liquiditätsverbesserung im Sinne günstigerer Bilanzrelationen dargestellt werden. Soweit es sich dabei lediglich um ein Jahr handelt, ist die Aussage notwendig eingeschränkt, läßt sich jedoch für einen längeren Zeitraum erweitern.

242) Konrad MELLEROWICZ, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre; in: Die Wirtschaftswissenschaften, Wiesbaden 1958, Bd. III, S. 66; zitiert nach: HÄRLE, a.a.O., S. 77

243) Vergl. SCHNETTLER, Betriebsvergleich a.a.O., S. 126

244) Vergl. HENDRIKSON, a.a.O., S. 194

245) Vergl. Eberhard WITTE, Die Liquiditätspolitik der Unternehmung, Tübingen 1963, S. 124

246) Vergl. H.G. POCHMANN, Kann die Liquiditätslage aus der Bilanz erkannt werden? in: WPg 15. Jg. 1962, S. 41

Die Bilanzänderungsrechnungen berücksichtigen bereits die auszusondernden buchtechnischen Änderungen, so daß lediglich die finanztechnischen Daten in die Rechnung eingestellt werden können. Auf der nachfolgenden Seite sind die Ergebnisse der Bilanzänderungsrechnungen 5, 14, 24 und 38 zu einer liquiditätsmäßigen Übersicht umgeformt:

Die Mittelherkunft des Fremdkapital-Sektors ist dabei stets in den langfristigen Bereich einbezogen worden, obgleich in den Sonstigen Rückstellungen erhebliche kurzfristige Beträge enthalten sein können. Ein gewisser Ausgleich ist jedoch allein schon dadurch erbracht, daß auf die Sachanlage-Investitionen bereits im ersten Jahr Abschreibungsbeträge zurückfließen, die gelegentlich der Inanspruchnahme der Bewertungsfreiheit nach § 36 IHG,²⁴⁷⁾ §§ 79 und 81 EStDV sowie im Extremfall nach § 16 Berlinhilfe-Gesetz²⁴⁸⁾ die langfristige Bindung rein theoretisch erscheinen lassen.

Aus dem System der Doppik folgt die Gleichheit der Ergebnisse der Liquiditätszu- oder abnahme, sowohl im Bereich des Anlagevermögens und der langfristigen Mittel als auch im Bereich des Umlaufvermögens und der kurzfristigen Mittel.

Aus den dargelegten Zahlen der ATH geht hervor, daß im Geschäftsjahr 1957/58 eine gewisse Konsolidierung erfolgt ist, zu der Fremdkapital und eigengebildetes Kapital mit annähernd

247) Hans Ulrich von WANGENHEIM, Nachwort zur Investitionshilfe, in: ZfgK, 1955, S. 778 f. weist darauf hin, daß die massierten Geldbewegungen zum Jahresultimo nachteilig waren, die insofern durch § 36 IHG provoziert wurden, als bereits die Anzahlungen auf begünstigte Investitionsgüter der Bewertungsfreiheit unterlagen.- Gerade diese Verzerrungen auch zum Bilanzstichtag sind aus der Bilanz extern nicht erkennbar.

248) GESETZ zur Förderung der Wirtschaft von Berlin (West) in der Fassung vom 26. Juli 1962 (BGH 1962), Bundesgesetzblatt 1962, Teil I, S. 493 ff.

LIQUIDITÄTSMASSE UeBERSICHT per 30.Sept.1958 aufgrund der Bilanzänderungsrechnungen 1957 - 1958

Positionen (Zahlen in Mio DM)	A T H	D H H	H O A G	PHOENIX-ALUMINIUM
a) Veränderungen im Bereich des Anlagevermögens und der langfristigen Mittel				
1. Mittelherkunft:				
Langfristige Mittel a.d.Außenber.	103,0	100,7	53,7	92,9
Gebundene Erlösteile EA-Sektor	92,1	88,2	47,2	89,1
Gebundene Erlösteile FA-Sektor	36,5	8,4	20,6	+ 1,6(x)
Vermögensminderungen i.d.Anlagever.	257,7	41,1	122,0	44,8
				10,0
2. Mittelverbleib:				238,6
Investitionen i.d.Sachanlagen	115,4	63,1	97,3	167,7
Investitionen i.d.Finanzanlagen	10,8	14,4	12,5	48,0
Kapitalminderungen, lgfr.vereinb.	92,2	16,3	4,4	30,5
				246,2
LIQUIDITÄTSZU- oder -ABNAHME	+ 39,2	+ 107,6	+ 7,8	- 7,6
b) Veränderungen im Bereich des Umlaufvermögens und der kurzfristigen Mittel:				
1. Mittelverbleib:				
Zunahme der flüssigen Mittel	3,1	15,6	6,5	-
Zunahme der Forderungen	5,2	8,4	2,8	21,1
Zunahme der Vorräte	21,0	31,3	5,7	-
Kapitalminderungen, kir.vereinb.	19,5	86,5	20,3	30,7
Kapitalminderungen, HV-Beschluß	26,1	12,9	9,3	18,6
				76,4
2. Mittelherkunft:				
Kurzfristige Mittel a.d.Außenber.	30,3	12,7	14,8	19,0
Vermögensminderungen i.d.Umlaufver.	0,4	34,4	22,0	65,0
				04,0
LIQUIDITÄTSZU- oder -ABNAHME	+ 39,2	+ 107,6	+ 7,8	- 7,0
x) aus der Position 'nicht zurechenbare Posten'				

gleichen Teilen beigetragen haben, wenn auch die Liquiditätserhöhung infolge hoher Investitionen nicht mehr den Betrag der im gleichen Jahr zugeflossenen 7 1/2 %igen Anleihe von 1957 in Höhe von 50 Mio DM erreicht. Bei der DHH sind die langfristigen Mittel aus der 7 %igen Anleihe 1958 in Höhe von 40 Mio DM und der Darlehen voll zur Umschuldung herangezogen worden, im übrigen hätten die eigengebildeten Mittel sonst auch ausgereicht, die notwendigen Investitionen des Jahres zu finanzieren. Bei der HOAG sind die langfristigen Mittel dagegen bis auf einen Rest von 15 % durch die gleichzeitigen Investitionen aufgebraucht worden. Der Kapitalbedarf wurde durch eine 6 1/2 %ige Anleihe 1958 in Höhe von 40 Mio DM gedeckt. PHOENIX-RHEINROHR mußte in diesem Jahr trotz Aufnahme der 7 %igen Anleihe 1958 in Höhe von 50 Mio DM eine geringfügige Liquiditätsverschlechterung hinnehmen, weil größere Investitionsvorhaben durchgezogen worden sind.

II. Mittelherkunft im Zeitraum von 1951 bis 1961

a) Mittel aus dem Außenbereich der Unternehmungen

Mit ziemlicher Sicherheit läßt sich aus den Bilanzen und Geschäftsberichten erkennen, ob Finanzierungsmittel von außen zufließen oder von der Unternehmung als gebundene Erlösteile selbst gebildet werden. Für einzelne Vorgänge, zu denen die Erläuterungen nicht ausreichen, werden die entsprechenden Veränderungen in der Position "nicht zurechenbare Posten" der Bilanzänderungsrechnung ausgesondert, für die Gesamtbeurteilung der Finanzierung jedoch wieder eingegliedert nach ihrer wahrscheinlichen Herkunft.

Inwieweit die vorgenommene Unterteilung der Mittelherkunft in langfristige und kurzfristige Mittel mit den tatsächlichen Verhältnissen übereinstimmt, ist mit Ausnahme von PHOENIX-RHEINROHR stets erst nachträglich festzustellen, wenn die Bilanzänderungen des Mittelverbleibs eingetreten sind. Gleich-

wohl dürfte der tatsächliche Sachverhalt von dem rechnerisch dargestellten nicht allzu stark abweichen, weil die Bilanzpositionen zu Sammelposten zusammengefaßt sind, die unter sich möglicherweise bereits abgegrenzt wurden.

1. Vergleich der langfristigen Mittel einschließlich der Kapitalminderungen.....

Der Zufluß langfristiger Mittel in die Unternehmung für sich allein betrachtet, reicht nicht aus, Schlüsse auf die Finanzwirtschaft der Vergleichsgesellschaften zu ziehen. Stets muß gedanklich die Verbindung zur gleichfristigen Schuldentilgung gezogen werden. Es handelt sich dabei um die ehemals langfristig vereinbarten Gläubigerrechte, die allerdings nicht ausschließlich aus von außen zufließenden Mitteln begründet sein müssen, sondern gleichfalls eigengebildete Mittel wie Lastenausgleichsverbindlichkeiten, sowie - im kurzfristigen Bereich - Steuerschulden enthalten können. Insofern lassen sich die beiden Positionen nicht einfach saldieren, sie müssen vielmehr zusammen betrachtet werden. Dabei bleibt der externen Analyse verschlossen, bis zu welchem Grad die Mittelbewegungen der Einzelkonten vor der Bilanzierung bereits saldiert wurden, sofern im Geschäftsbericht keine ausführlichen Erläuterungen gegeben wurden. Ein gewisser Anhaltspunkt ist im Anteil des Mittelverbleibs zu sehen, indem hohe Tilgungen bei gleichzeitigen Neuzuführungen darauf hindeuten, daß ein hoher Anteil von Bruttoposten in die Rechnung eingegangen ist. Wird der durchschnittliche Mittelverbleib in Prozenten der durchschnittlichen Mittelherkunft nach den Angaben der Tabelle auf der folgenden Seite ausgedrückt, so ergeben sich folgende Zahlen:

	ATH	DHH	HOAG	Ph_Rh
%	44	35	14	25

Offensichtlich hat es die ATH für richtig gehalten, ein hohes Maß aktiver Kapitaldisposition brutto offenzulegen, wenngleich sie darauf verzichtete, eine ähnliche Fristenübersicht für ihre Kapitalseite in den Geschäftsbericht aufzunehmen wie PHOENIX-RHEINROHR. Diese sonst sehr aufschlußreiche Aufstellung von PHOENIX-RHEINROHR verdeckt jedoch etwas den nach den vorseitig genannten Prozentsätzen zu vermutenden Tatbestand, daß die Zahlen des Geschäftsberichtes dennoch in hohem Maße saldiert worden sind. Bei der sehr zurückhaltenden Berichterstattung der HOAG war kaum ein anderes Ergebnis zu erwarten, während es dagegen interessant ist, daß die DHH offensichtlich bemüht war, einen großen Teil ihrer Finanzoperationen brutto darzulegen.

Allerdings sind auch bei der Mittelherkunft ein Teil der Zuflüsse notwendig immer netto angegeben: Kapitalerhöhungen und neuaufgenommene Anleihen. Sofern der Anteil dieser Finanzierungsmittel hoch ist, muß notwendig das Verhältnis von Mittelherkunft und Mittelverbleib in diesem Bereich auch umfangreicher sein.

Wenngleich die absolute Höhe der finanztechnischen Mittel aus Kapitalerhöhungen und Anleihen bei den Vergleichsgesellschaften sehr unterschiedlich ist:

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
Mio DM	472,2	168,2	230,9	272,4

so ist doch der Anteil dieser Beträge an der Mittelherkunft verhältnismäßig gleichlautend:

%	49	42	64	47
---	----	----	----	----

Allein bei der HOAG ergibt sich ein höherer Prozentsatz, der jedoch aus dem Übergewicht der Kapitalerhöhung 1956/57 für die Beteiligungsinvestitionen NEUE HOFFNUNG resultiert. Diese Kapitalerhöhung wurde im finanztechnischen Bereich eingeord-

net, obgleich sie dem ausschließlichen Zweck diene, die genannte Beteiligung zu erwerben.

In der Tabelle auf der vorhergehenden Seite, hat die ATH nicht allein die höchsten Mittel umgesetzt, sondern auch während des gesamten Zeitraumes nahezu konstant langfristige Mittel aufgenommen. Die übrigen Vergleichsgesellschaften verhielten sich in den einzelnen Jahren sehr unterschiedlich und haben nur Finanzierungsmittel für bestimmte Projekte herangezogen oder auf Änderungen der Kapitalmarktdaten reagiert. Die ATH hatte bei dem stürmischen Investitionstempo einen ständigen Bedarf an neuen langfristigen Mitteln, sowie immer die Notwendigkeit zur Konsolidierung kurzfristiger Mittel und berücksichtigte ferner auch die Datenänderungen des Kapitalmarktes, z.B. indem sie die Anleihe 1954 auf 7 % in Höhe von 73 Mio DM im Geschäftsjahr 1960/61 vorzeitig zurückzahlte. Die übrigen Gesellschaften konnten im gleichen Jahr nur sehr kleine Beträge auf ähnliche Anleihen kündigen.

2. Vergleich der kurzfristigen Mittel einschließlich der Kapitalminderungen.....

Die finanztechnischen wirksamen kurzfristigen Mittel aus dem Außenbereich und die ihnen zum großen Teil entsprechenden Kapitalminderungen - auf die Einschränkungen wurde bereits eingegangen - sind auf der folgenden Seite aufgeführt.

Bei den unsaldierten Durchschnittszahlen liegen die Ergebnisse für DHH, HOAG und PHOENIX-RHEINROHR insbesondere bei den Beziehungszahlen auf einer vergleichbaren Höhe. Dabei muß berücksichtigt werden, daß die Angaben für PHOENIX-RHEINROHR, soweit sie mit den ersten vier Jahren den Durchschnitt beeinflussen, als fiktiv anzusehen sind, weil für diese Zeit keine gemeinsame Finanzpolitik anzunehmen ist.

Kurzfristige Mittel aus dem Außenbereich und Kapital-Winderungen

	August Thyssen-Hütte AG				Dortmund-Hörder Hüttenunion AG				Hüttenwerk Oberhausen AG				Phoenix - Rheinstahl AG			
	Herkunft	DM/jato	Mio DM	Verbleib	Herkunft	DM/jato	Mio DM	Verbleib	Herkunft	DM/jato	Mio DM	Verbleib	Herkunft	DM/jato	Mio DM	Verbleib
1951/52	-	-	-	-	-	-	-	-	33,5	26	0,0	0	RH 28,5 PH 30,7	33	0,6 0,0	0,3
1952/53	-	-	23,7	11	17,9	9	12,6	14	12,6	9	10,6	14	RH 1,7 PH 30,6	72	19,7 16,2	20
1953/54	45,4	52	1,3	1	2,6	13	20,8	11	0,0	0	16,9	15	RH 25,3 PH 12,3	20	1,4 51,3	29
1954/55	35,8	28	12,4	10	22,6	9	3,1	1	18,6	13	9,6	6	RH 45,1 PH 2,1	21	28,5 1,2	13
1955/56	33,8	22	0,8	0,5	54,3	21	18,3	7	30,3	21	7,5	4	40,8	17	0,4	0,2
1956/57	36,6	20	2,7	1	74,0	28	11,3	4	33,7	20	0,1	0,1	45,2	19	33,5	14
1957/58	36,3	19	19,5	10	12,7	5	86,4	35	14,9	9	20,3	12	19,0	8	36,6	15
1958/59	54,3	22	10,5	4	10,1	4	63,2	28	1,5	0,9	41,3	25	34,5	14	19,6	8
1959/60	51,3	27	27,8	9	42,4	15	40,3	14	(0,0)	(0)	(5,0)	(2)	20,6	9	81,2	26
1960/61	35,1	12	31,6	11	52,5	18	2,1	0,7	(4,9)	(2)	(0,6)	(0,3)	13,3	4	13,5	4
Ø	45,1	23	13,3	7	50,4	14,5	29,3	12	18,9	13,7	14,3	10	45,8	19	30,4	13
Herkunft Verbleib	31,8	16			0,1	2			1,6	3			15,4	6		

x) Ø-Erzeugung ohne 1951/52 = 2,455 Mio jato
y) Ø-Erzeugung ohne 1959/60 und 1960/61 = 1,495 Mio jato

Insbesondere die hohe Liquiditätseinbuße von PHOENIX²⁴⁹⁾ im Geschäftsjahr 1952/53 hat den Durchschnitt belastet, sonst wäre das Ergebnis noch gleichmäßiger. Auch wenn von der Mittelherkunft der fristengleiche Mittelverbleib abgezogen wird, was nur bedingt aussagefähig ist wegen der unterschiedlichen Quellen, bleibt die Größenordnung für die drei Gesellschaften vergleichbar. Dagegen hat die ATH nur in absoluten Zahlen bei der Mittelherkunft einen gleichhohen Durchschnitt wie PHOENIX-RHEINROHR, der jedoch mit dem genannten Extremwert belastet ist. Der Mittelverbleib liegt aber weit unter den relativen Werten der übrigen Gesellschaften, so daß im Saldo der Zufluß kurzfristiger Mittel achtmal so groß ist, wie bei der DHH. Darin zeigen sich die Auswirkungen der außerordentlich expansiven Investitionspolitik, die ständig hohe Mittelbindungen im Umlaufvermögen induzierte, wie auch am Zu- und Abfluß kurzfristiger Mittel bei der ATH erkennbar ist, die im Zeitverlauf der zehn Jahre mit Ausnahme von 1960/61 nicht so stark schwanken und in keinem Geschäftsjahr eine absolute Minderung der kurzfristigen Mittel verursachen.

b) Mittel aus dem Innenbereich der Unternehmungen

Die Mittelherkunft ist für den Innenbereich unterteilt in Gebundene Erlösteile und Vermögensminderungen. Es wurde bereits bei der Abgrenzung des Begriffes Finanzierung darauf hingewiesen, daß die Vermögensminderungen in der Hauptsache Tauschvorgänge von Aktivposten betreffen²⁵⁰⁾ und insoweit nur zum geringsten Teil tatsächlich dauernd freigesetzte Finanzierungsmittel kennzeichnen, die dann allerdings zur Eigenfinanzierung gerechnet werden müßten.²⁵¹⁾ Für die nachfolgende

249) Über diesen Sachverhalt ausführlich im Abschnitt über die liquiditätsmäßige Entwicklung

250) Vergl. RUBERG, in: Gegenwartsfragen a.a.O., S. 204

251) Vergl. Systematik S. 150

Untersuchung sind allein die im Unternehmen gebundenen Erlöse interessant; die Vermögensminderungen wurden bereits im Zusammenhang mit den Investitionen im Anlage- und Umlaufvermögen besprochen. Die Gebundenen Erlösteile werden nach ihrer Dispositionsfähigkeit durch die Unternehmensleitung nach einem Eigenkapital- und einem Fremdkapital-Sektor unterschieden. Dieser Bereich wird im allgemeinen mit dem Begriff der Selbstfinanzierung²⁵²⁾ umrissen. In diesem Zusammenhang wird grundsätzlich den Abschreibungen auf das Anlagevermögen die größte Bedeutung beigemessen, in Literatur und Praxis wird geradezu von "Finanzierung durch Abschreibungen"²⁵³⁾ gesprochen.²⁵⁴⁾ Zweifellos haben Abschreibungen in anlageintensiven Betrieben eine große Bedeutung für die Finanzwirtschaft, aber keinesfalls sind sie in jedem Fall und ohne Einschränkungen wirksam. Grundsätzlich ist die zuerst wohl von RUCHTI²⁵⁵⁾ in der Literatur verwandte Ausdrucksweise mißverständlich,²⁵⁶⁾ weil stets nur die Erlöse aus der Unternehmungstätigkeit oder besser die einfließenden liquiden Mittel "finanzieren" können. Der Abschreibungsaufwand kann lediglich solche Erlöse im Unternehmen binden, wobei ein entscheidender Unterschied zwischen steuerunschädlichen und steuerschädlichen Abschreibungen besteht. Unter der Voraussetzung, daß die steuerunschädlichen Abschreibungen lediglich die tatsächliche Wertminderung des Anlagegutes darstellen, erstreckt sich ihre

252) Vergl. SCHNETTLER, Betriebsvergleich a.a.O., S. 274 f.

253) Vergl. Horst ALBACH, Investition und Liquidität, Wiesbaden 1962, S. 88 f, insbesondere Fußnote 45

254) Vergl. HARDACH, a.a.O., 1956, S. 7

255) Hans RUCHTI, Die Abschreibung als Finanzierungsmittel; in: Bw, 35. Jg. 1942

256) Vergl. Heinrich RITTERSHAUSEN, die Finanzierung der Deutschen Bundespost in den Jahren 1957 - 1960, S. 54; zitiert nach: ALBACH, a.a.O., S. 89

finanzwirtschaftliche Wirkung einmal auf die Ansammlung eines eigengebildeten Erneuerungsfonds für Anlagen und zweitens möglicherweise auf die Freisetzung der für die Primärinvestition eingesetzten Mittel,²⁵⁷⁾ wobei gleichgültig ist, ob dafür Eigen- oder Fremdkapital eingesetzt war.

Bei den steuerschädlichen Abschreibungen handelt es sich um solche handelsbilanziellen Aufwendungen, die - von der Steuerbehörde nicht anerkannt - lediglich die Bilanzpolitik der Gesellschaft betreffen, die diesen Teil des versteuerten Gewinnes thesaurieren und nicht ausschütten will. Bei so anlageintensiven Unternehmungen wie den Vergleichsgesellschaften dürfte ein solcher Tatbestand nur selten eintreten, Mangels ausreichender Rentabilität unterblieben manchmal sogar die steuerlich möglichen degressiven Abschreibungen zugunsten linearer, oder die Bewertungsfreiheiten des § 36 IHG wurden nicht voll ausgenutzt. Sofern die Vergleichsgesellschaften Gewinne nicht ausschütten wollten, hatten sie außerdem noch genügend Spielraum im Bereich der handelsbilanziellen Rückstellungen. Der Tatbestand, daß in veröffentlichten Bilanzen auch "versteuerte Abschreibungen" enthalten sind, ist z.B. interessant für Kaufhausbetriebe, deren Anlagevermögen nur langsam steuerunschädlich abzuschreiben ist. Für die Vergleichsgesellschaften könnte aber vielleicht zu einem späteren Zeitpunkt dieser Sachverhalt in den Handelsbilanzen auftreten, wenn für Übergangsperioden durch die Vorverlagerung der Sonderabschreibungen Abschreibungslücken entstehen. Allerdings sind die Gründe dann in mangelnder Abschreibungskon-

257) Der Ansicht RUBERGS kann nicht zugestimmt werden, daß nur diejenigen Abschreibungsteile, die über die tatsächliche Wertminderung hinausgehen, als finanztechnische (echte) Mittelherkunft im Bereich der Erlösbindung anzusehen sind, abgesehen von der Unmöglichkeit extern in dieser Weise abzugrenzen. Vergl. RUBERG, in: Zfb a.a.O., S. 475

tinuität zu suchen und nicht in der Rücklagenpolitik.²⁵⁸⁾

Neben den Abschreibungen kommt den Rückstellungen große Bedeutung in der Finanzwirtschaft zu. Dabei sind die Rückstellungen für Pensionen insofern ungleich gewichtiger, als sie wahrscheinlich generell vollständig steuerunschädlich sind und zu erheblichen Teilen der Unternehmung sehr langfristig zur Verfügung stehen. Dagegen läßt sich extern aus den Bilanzen nicht entnehmen, ob die sonstigen Rückstellungen steuerlich anerkannt oder wirtschaftlich gerechtfertigt sind. Allen Posten gemeinsam ist jedoch das Charakteristikum, daß sie in Höhe der um die Auflösungen verminderten Summen Erlöse im Unternehmen binden. Diese Erlösbindung dient der externen Bilanzanalyse als Hilfsmaßstab.

Im Grunde ist die Rentabilität - dargestellt als Verhältnis des erzielten Gewinnes zum eingesetzten Kapital - ²⁵⁹⁾ der Kernpunkt einer umfassenden Bilanzuntersuchung. Aus veröffentlichten Bilanzen ist jedoch weder das eingesetzte Kapital infolge der Verzerrungen durch die Stillen Reserven zu ermitteln, noch läßt sich mit Sicherheit der versteuerte Gewinn errechnen, sofern man überhaupt den Gewinn der Steuerbilanz dem betriebswirtschaftlich "richtigen" Gewinn gleichsetzen will. Der Steuergewinn kann zwar mit Näherungswerten dargestellt werden, wie z.B. GEBERT²⁶⁰⁾ angeregt hat, diese Werte haben jedoch stets nur für einzelne Bilanzstichtage Bedeutung.

258) FRANK a.a.O., S. 152 will durch Korrelationsrechnung feststellen, ob Abschreibungen gewinnabhängig sind. Da er keine positive Korrelation ausrechnet, verneint er die Abhängigkeit.- Gleichwohl ist das Abschreibungsvolumen primär insbesondere bei den Sonderabschreibungen stets gewinnabhängig, allerdings nur in dem durch die hohen Steuersätze eng begrenzten Bereich der steuerunschädlichen AfA. Insofern kann also gar keine Korrelation herauskommen.

259) Im angelsächsischen Sprachraum ist die Bezeichnung "rentability" ungebräuchlich, dafür steht "return on investment", was den Sachverhalt deutlicher erläutert. Vergl. REUSS, a.a.O., S. 6

260) Vergl. GEBERT, a.a.O.

Für den vorliegenden Zehnjahreszeitraum würden die Berechnungen in den ersten Jahren durch die in Handels- und Steuerbilanz völlig verschiedenen Verlustvorträge derartig die Rechnung verfälschen,²⁶¹⁾ daß sie nicht mehr Grundlage eines Vergleiches sein könnten. Deswegen kann man als Hilfsmaßstab nur den Erfolg heranziehen, der das positive oder negative Ergebnis wirtschaftlicher Bemühungen darstellt. Für die vorliegende Arbeit wird die Erlösbindung als eine Ausdrucksform des Erfolges angesehen.

1. Gebundene Erlösteile im Eigenkapital-Sektor

Zu den Gebundenen Erlösteilen im Eigenkapital-Sektor gehören insbesondere die verschiedenen Arten der Abschreibungen: Normal- und Sonderabschreibungen auf Anlagen, Abschreibungen auf Beteiligungen sowie Wertberichtigungen auf Vorräte und Forderungen. Außerdem werden darin die Zuführungen zu den verschiedenen Rücklagen erfaßt, einschließlich der Rücklage für Ersatzbeschaffung, die lediglich eine zwischenzeitliche steuerunschädliche Offenlegung Stiller Reserven darstellt. Für die Vergleichsgesellschaften spielen Gewinnreste, die auf neue Rechnung vorgetragen werden, eine untergeordnete Rolle, weil die Bilanzgewinne - auf dem Wege der Rückrechnung gewonnen - meistens nur den Betrag des Dividendenvorschlags ausweisen und damit als Rückstellung im Fremdkapital-Sektor einzuordnen sind.

ADLER-DÜRING-SCHMALTZ²⁶²⁾ sehen drei Möglichkeiten der bilanzanalytischen Erfolgsermittlung aus den Einzelangaben der Gewinn- und Verlustrechnung:

1. Die Auswertung der Position "Steuern vom Einkommen, Ertrag und Vermögen".
2. Die Möglichkeit der Ermittlung einer Bruttogewinnziffer.
3. Der Aussagewert der Position "Ertrag gemäß § 132 II 1".

261) Vergl. insbesondere die Jahresabschlüsse der DHH von 1952 bis 1955

262) ADLER-DÜRING-SCHMALTZ a.a.O., S. 338 (§ 132, Tz. 25)

Es wurde bereits darauf hingewiesen, daß der Steueraufwand nur dann die Grundlage einer Berechnung bilden kann, wenn er nicht durch Verlustvorträge verzerrt wurde. Außerdem müßte diese Position stets periodengerecht ausgewiesen werden, um nicht zu falschen Ergebnissen zu führen. Selbst unter der Annahme, diese Schwierigkeiten beiseiteräumen zu können, sagt der Gewinn allein nur wenig aus, entscheidend ist - insbesondere im Vergleich - die Gewinnverwendung. Aus den veröffentlichten Bilanzen müßte dann die Rückrechnung über den Gewinn hinaus fortgesetzt werden bis zu einer vollständigen Steuerbilanz, um die handelsbilanziellen Aufwendungen mit den steuerbilanziellen Aufwendungen zu vergleichen und damit die tatsächliche Gewinnverwendung aufzudecken; dieser Weg bleibt der externen Analyse verschlossen.²⁶³⁾

Der unter 3. genannte Aussagewert der Position "Ertrag gemäß § 132 II 1" AktG bietet ebenso als Einzelangabe hauptsächlich Aussagekraft für einen Zeitvergleich jedoch weniger für einen zwischenbetrieblichen Vergleich, weil die Ergebnisse auf durchaus unterschiedliche Weise zustandegekommen sein können.²⁶⁴ Lediglich als Ausgangspunkt der Einzelanalyse ist dieser Angabe ein gewisser Wert beizumessen.

Eine weitaus bessere Möglichkeit bietet dagegen die Auswertung der vorgeschlagenen Bruttogewinnziffer, wie sie auch von WOLKERSDORF²⁶⁵⁾ verwandt wird. Diese Bruttogewinnziffer unterscheidet sich jedoch von den Gebundenen Erlösteilen lediglich durch die um die Zinserträge saldierten Zinsaufwendungen und

263) Einen interessanten Vorschlag macht Gustav PLUM, Die Bilanzentwicklung der westdeutschen Aktiengesellschaften; in: ZfB 30. Jg., 1960, S. 428 ff., in dem er als Hilfsmaßstab für die Rentabilität den Vergleich des Steueraufwandes mit den Lohn- und Gehaltszahlungen zu deuten sucht.

264) Vergl. ADLER-DÜRING-SCHMALTZ, a.a.O., S. 340 f. (§ 132, Tz. 33 f.)

265) Lorenz WOLKERSDORF, Möglichkeiten zur Beurteilung der wirtschaftlichen Ertragslage von Aktiengesellschaften aufgrund der veröffentlichten Gewinn- und Verlustrechnungen; in: WWI, 1957, S. 163 ff.

die Steuern vom Einkommen, Ertrag und Vermögen.²⁶⁶⁾ Dagegen wird hier der Bruttogewinnbegriff erweitert durch die Unterscheidung nach Eigen- und Fremdkapital-Sektor. Dadurch wird die Hilfsgröße des "handelsrechtlichen Bruttogewinnes" zur Beurteilung der Rentabilität nach ihrer finanzwirtschaftlichen Wirkung insbesondere in Richtung auf die Gewinnverwendung hin aussagefähiger.

Einzelanalysen

AUGUST THYSSEN-HÜTTE AG:

Nachdem die ATH mit einem zeitlichen Abstand von zwei Jahren gegenüber den anderen Vergleichsgesellschaften ihre Erzeugung mit geringen Kapazitäten aufnehmen konnte, zeigen dann die steigenden Rohüberschüsse im Zeitverlauf ein klares Bild der expansiven Aufwärtsentwicklung:

Rohüberschuß der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß
§ 132 II 1 AktG:

ATH	Jahr	Mio DM	DM/jato
	1953/54	103,7	119
	1954/55	188,7	147
	1955/56	254,4	163
	1956/57	300,7	167
	1957/58	315,0	154
	1958/59	379,9	158
	1959/60	524,0	171
	1960/61	496,6	166

Der Jahresertrag hat sich danach von 1953 bis 1960 mehr als verfünffacht, und zwar ohne daß die ATH trotz wechselhafter Konjunkturlage einen absoluten Rückgang des Ertrages hinnehmen mußte, wenngleich sich die Entwicklung zwischen 1956 und 1958 sehr deutlich verlangsamte. Die Einbuße 1960/61 ist zum Teil

266) Vergl. ADLER-DÜRING-SCHMALTZ, a.a.O., S. 340 (§ 132, Tz. 31)

auf die erstmalig nach der sog. "Kleinen Aktienrechtsreform" geänderte Gewinn- und Verlustrechnung zurückzuführen, weil im Gegensatz zu den Vorjahren der inhaltlich etwas abweichende Rohertrag anstelle des früheren Rohüberschusses verwandt wurde.

Recht interessant ist die Tatsache, daß sich der von ADLER-DÜRING-SCHMALTZ als Kennzeichen der Rentabilität herausgestellte Rohüberschuß umgerechnet auf die jeweilige Jahresrohstahlerzeugung kaum deutlich im Zeitverlauf ändert, abgesehen vom Extremwert für 1953/54 infolge noch zu geringer Kapazitäten. Dagegen zeigt sich in der Erlösbindung im Eigenkapital-Sektor ein deutlicheres Indiz für die Rentabilität. Gebundene Erlösteile im Eigenkapital-Sektor:

ATH	Jahr	Mio DM	DM/jato
	1953/54	19,0	22
	1954/55	72,7	57
	1955/56	103,3	66
	1956/57	119,4	66
	1957/58	92,1	45
	1958/59	119,2	49
	1959/60	130,7	42
	1960/61	114,0	38

Lediglich 1953/54 wurde eine Teilauflösung der Anderen Rücklage gemäß BÄR 1 vorgenommen, um einen Verlust in Höhe von 25,1 Mio DM abzudecken. Entsprechend der ungünstigen Ertragslage wurden auch nur Sonderabschreibungen in Höhe von einem Drittel der Normalabschreibungen eingesetzt.²⁶⁷⁾ Bereits im nächsten Jahr wurden nahezu fünfmal so hohe Sonderabschreibungen gemäß BÄR 2 mit 50,0 Mio DM verrechnet, demgegenüber wer-

²⁶⁷⁾Obwohl die Sonderabschreibungen nach Maßgabe der Investitionen vorgenommen werden, ist hier auf die Normalabschreibungen Bezug genommen worden, um eine Vergleichsgröße innerhalb der Erlösbindung heranziehen zu können und nicht aus dem Mittelverbleib.

den allerdings 17,5 Mio DM aus der Anderen Rücklage aufgelöst. Es sei hier nochmals darauf hingewiesen, daß sich wahrscheinlich in diesen Bewegungen weitreichende Unterschiede zwischen Handels- und Steuerbilanz herausbilden, weil nur Gründe der Bilanzoptik erklären können, wie steuerunschädliche Abschreibungen aus bereits versteuerten Rücklagen abgedeckt werden können.²⁶⁸⁾ Gleichwohl gibt es keine andere Möglichkeit als die Auflösungen der Rücklagen, auch wenn sie nur handelsbilanziell vorkommen, von den Gebundenen Erlösteilen abzusetzen. Es ist jedenfalls extern unmöglich, die gleichlaufenden Verlustvorträge der Steuerbilanz auszurechnen und finanzwirtschaftlich zu berücksichtigen.

Im Geschäftsjahr 1955/56 lt. BÄR 3 werden entsprechend den starken Anlagenzugängen genauso wie im darauffolgenden Jahre zunehmende Sonderabschreibungen verrechnet. Gemäß BÄR 4 wurde allerdings 1956/57 eine Festwerterhöhung als außerordentlicher Ertrag aufgelöst, so daß sich die Gebundenen Erlösteile dieses Jahres zusätzlich um 14,7 Mio DM verminderten. Sonst hätte sich mit 136,9 Mio DM der höchste Einzelbetrag für den gesamten Vergleichszeitraum ergeben. Nur geringe Sonderabschreibungen gemäß § 79 EStDV werden im Geschäftsjahr 1957/58 lt. BÄR 5 verrechnet, die Sonderabschreibungsmöglichkeiten gemäß § 36 IHG sind inzwischen ausgelaufen. Deutlich verstärkt wurden dafür die degressiven Abschreibungen, die mit 86,0 Mio DM beinahe den Abschreibungsaufwand einschließlich der Sonderabschreibungen von 1954/55 erreichen. Trotzdem ist die Erlösbindung von 66 DM/jato auf 45 DM/jato zurückgegangen. Erst 1958/59 konnte durch die steuerlich anerkannte Wertmin-

268) Dazu zitiert BRÖNNER, a.a.O., S. 151 das RFH-Urteil aus dem Jahre 1936: "Durch die buchmäßige Verrechnung eines Verlustes mit offenen Reserven wird die Abzugsfähigkeit des Verlustes nicht beeinträchtigt."

derung auf importierte Erze in Verbindung mit einer geringfügigen Rücklagendotierung von knapp 3,0 Mio DM wieder eine auf 49 DM/jato erhöhte Erlösbindung realisiert werden. Die höchste absolute Normalabschreibung wird für 1959/60 verrechnet, mit einem Zuwachs gegenüber dem Vorjahr von etwa 20 %, was vermuten läßt, daß hier Teilwertabschreibungen vorgenommen wurden, die in Zusammenhang mit den veralteten THOMAS-Stahlwerken und dem Neubau des bodenblasenden LD-Stahlwerks stehen könnten. Für 1960/61 werden wieder geringere Abschreibungen verrechnet und die Abschläge auf Importwaren gemäß BÄR 8 nochmals um 1,9 Mio DM aufgestockt. Bei steigender Rohstahlerzeugung ergibt der niedrigere absolute Betrag dann allerdings nur 38 DM/jato - nach dem Extremwert von 1953/54 das schwächste Ergebnis.

Im Durchschnitt wurden in den acht Jahren des Vergleichszeitraumes 96,3 Mio DM entsprechend 48 DM/Øjato Erlösteile im Eigenkapital-Sektor gebunden. •

DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION AG:

Wegen der bereits bei Gründung der DHH hohen Rohstahlerzeugung und Umsatzstätigkeit²⁶⁹⁾ weist diese Gesellschaft gleich zu Anfang hohe Rohüberschüsse aus:

Rohüberschuß der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß § 132 II 1 AktG:

DHH	Jahr	Mio DM	DM/jato
	1952/53	291,1	140
	1953/54	238,3	122
	1954/55	331,7	131
	1955/56	375/3	142
	1956/57	395,7	148
	1957/58	375,3	152
	1958/59	326,1	144
	1959/60	432,5	149
	1960/61	427,8	151

269) Vergl. Tabelle über Rohstahlerzeugung, Umsätze und Belegschaft der Vergleichsgesellschaften im Anhang

Gegenüber 1952 hat sich der Rohüberschuß in Mio DM bis 1961 um noch nicht die Hälfte erhöht, woraus wiederum ersichtlich wird, welch zögernde Aufwärtsentwicklung diese Firma im Laufe von zehn Jahren genommen hat. Die Reihe der Beziehungszahlen verschlechtert dieses Bild noch wesentlich, da die Zuwachsrate von 1951 bis 1961 noch nicht einmal 10 % beträgt, obgleich der Umsatz um über 30 % angestiegen ist.

Die Reihe der Gebundenen Erlösteile bekräftigt zwar diese Ansicht, differenziert die Ertragssituation der einzelnen Jahre jedoch deutlich.

Gebundene Erlösteile im Eigenkapital-Sektor:

DHH	Jahr	Mio DM	DM/jato
	1952/53	84,9	41
	1953/54	48,9	25
	1954/55	87,5	35
	1955/56	59,3	22
	1956/57	65,1	24
	1957/58	88,2	36
	1958/59	62,1	27
	1959/60	75,8	26
	1960/61	84,3	30

Ausgehend von der Statistischen Bilanz per 30. September 1952 ergibt sich für das Geschäftsjahr 1952/53 gemäß BÄR 9 eine sehr gute Ertragslage, die sowohl in absoluten als besonders in relativen Zahlen besser war als 1960/61. Es wurden bereits Sonderabschreibungen in Höhe von nicht ganz 50 % der Normalabschreibungen verrechnet, ohne daß Auflösungen der Anderen Rücklage in der Handelsbilanz vorgenommen werden mußten. Außerdem konnte ein kräftiger Gewinn von knapp 20,0 Mio DM einbehalten werden. Dafür brachte das darauffolgende Jahr lt. BÄR 10 schwerwiegende Einbußen. Außer einem Verlust in Höhe von 18,4 Mio DM mußten noch weitere 15,1 Mio DM zur Verlustdeckung aus der Anderen Rücklage entnommen werden, so daß der ursprüng-

liche - möglicherweise der steuerbilanzielle - Betrag der Erlösbindung von 86,2 Mio DM auf 48, 9 Mio DM zusammenschrumpfte. Trotz eines weiteren Rückganges der Rohstahlerzeugung wurde ein Tiefstand von 25 DM/jato erreicht, der jedoch in der Folge noch zweimal unterschritten wurde. Gemäß BÄR 11 wurden im Geschäftsjahr 1954/55 die Sonderabschreibungen in Höhe von 31,5 Mio DM nicht verdient und stattdessen - in der Handelsbilanz - der Anderen Rücklage entnommen. Immerhin konnte die Erlösbindung absolut wieder die Höhe von 1952/53 erreichen, wenngleich bei stark angestiegener Rohstahlerzeugung die Beziehungszahl unter jenem Jahresergebnis blieb und 35 DM/jato schon als guter Wert der Reihe anzusehen ist.

Das Geschäftsjahr 1955/56 brachte lt. BÄR 12 wiederum einen gravierenden Rückgang der Erlösbindung infolge mangelnder Rentabilität, so daß die DHH offenbar aus diesem Grunde auf einen großen Teil der Sonderabschreibungen verzichtet hat, die von den übrigen Vergleichsgesellschaften in diesem Jahre noch wahrgenommen wurden. Bei der DHH wurde auch mit 22 DM/jato das Minimum der Erlösbindung erreicht. Allerdings muß dabei in Rechnung gestellt werden, daß in diesem Jahr die Pensionsrückstellungen um die außergewöhnlich hohe Summe von 21,3 Mio DM aufgestockt worden sind. Offenbar hat man diese Art von Erlösbindung der Vorverlagerung der Abschreibungen vorgezogen. Aus den Zahlen der darauffolgenden Jahre ist nicht ersichtlich, ob die Möglichkeiten degressiver Abschreibungen ausgenutzt wurden. Wahrscheinlich wurde jedoch weiterhin linear abgeschrieben, weil sich die absoluten Beträge nicht wesentlich änderten. Auch im Geschäftsjahr 1956/57 bleibt die DHH in einem Rentabilitätstief mit 24 DM/jato Gebundenen Erlösen. Im Geschäftsjahr 1957/58 konnten dann gemäß BÄR 14 mit 88,2 Mio DM die absolut höchsten Erlöse des Vergleichszeitraumes gebunden werden, entsprechend 36 DM/jato. Daran waren einmal noch lt.

BFH-Urteil²⁷⁰⁾ nachzuholende Normal-Abschreibungen in Höhe von 6,0 Mio DM beteiligt sowie hauptsächlich 14,3 Mio DM Bewertungsabschlag auf importierte Erze. Im darauffolgenden Jahr ist dann wieder eine Einbuße lt. BÄR 15 zu verzeichnen, so daß für das Jahr 1958/59 nur eine Erlösbindung von 27 DM/jato festzustellen ist. Für 1959/60 lt. BÄR 16 ist sogar ein Rückgang des Abschreibungsaufwands zu verzeichnen, der allerdings durch einen neuerlichen Bewertungsabschlag auf importierte Erze kompensiert wird, so daß der absolute Betrag der Erlösbindung ansteigt, die Beziehungszahl jedoch auf 26 DM/jato absinkt. Das Geschäftsjahr 1960/61 brachte bei angemessen steigendem Abschreibungsaufwand eine Zuführung zur Anderen Rücklage in Höhe von 12,7 Mio DM und einer geringen Aufstockung des Bewertungsabschlags auf importierte Erze von 1,8 Mio DM.

Im Durchschnitt wurden von der DHH 72,9 Mio DM Erlöse im Eigenkapital-Sektor gebunden, entsprechend 30 DM/Øjato.

HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG:

Die ab 1951/52 aufgeführte Entwicklungsreihe der Rohüberschüsse der HOAG wird bis zur Fusion mit der Bergbau AG NEUE HOFFNUNG um knapp 75 % gesteigert, was daraufhin deutet, daß diese Gesellschaft eine etwas bessere Ertragssteigerung als die DHH erzielen konnte.

270) Der BFH erklärte durch Urteil vom 13. Mai 1958 für Wirtschaftsgüter, die nach § 36 IHG wertberichtigt werden konnten, daß ab viertem Abschreibungsjahr die Abschreibung vom Anschaffungswert anstatt vom Restbuchwert zulässig sei, so lange noch Restbuchwerte unter Berücksichtigung der Sonderafa bestehen. (Vergl. DHH Gesch.-Ber. 1957/58, S. 17)

Rohüberschuß der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß
§ 132 II 1 AktG:

HOAG	Jahr	Mio DM	DM/jato
	1951/52	150,9	118
	1952/53	174,0	128
	1953/54	161,7	138
	1954/55	230,2	155
	1955/56	254,0	150
	1956/57	266,1	158
	1957/58	267,0	163
	1958/59	263,3	159
	1959/60	(559,8)	(271)
	1960/61	(579,4)	(265)

In absoluten Zahlen hat die HOAG zunächst 1953/54 einen Rückschlag zu verzeichnen, der mit einem gleichzeitigen Rückgang der Rohstahlerzeugung einherging. Die Beziehungszahlen zeigen dagegen nochmal eine Einbuße für das Geschäftsjahr 1955/56 in der sonst recht stetigen, wenngleich langsamen Aufwärtsentwicklung. Im letzten Jahr vor der Fusion ist dann jedoch bei kräftiger Drosselung der Stahlerzeugung und des Umsatzes nochmal ein Rückgang zu verzeichnen, der sich aber trotzdem in der Beziehungszahl niedergeschlagen hat. Die Ergebnisse der letzten beiden Jahre der Tabelle sind nicht mehr mit den vorhergehenden vergleichbar.

Die Reihe der Gebundenen Erlösteile zeigt deutlich, daß die Entwicklung der letzten Jahre vor der Fusion doch nicht so ertragreich abgeschlossen wurde, wie es nach dieser Aufstellung erscheinen könnte:

Gebundene Erlösteile im Eigenkapital-Sektor:

HOAG	Jahr	Mio DM	DM/jato
	1951/52	32,5	25
	1952/53	30,9	23
	1953/54	29,2	25
	1954/55	71,7	48
	1955/56	65,2	39
	1956/57	45,5	27
	1957/58	47,2	29
	1958/59	48,2	29
	1959/60	(100,7)	(49)
	1960/61	(85,8)	(39)

Sowohl nach den absoluten als auch den relativen Zahlen diese Reihen ist anzunehmen, daß die HOAG ohne NEUE HOFFNUNG überhaupt nur in zwei Jahren bedeutsame Gewinne erzielen konnte, nämlich 1954/55 und 1955/56. Dabei erscheint der Tatbestand sehr merkwürdig, daß nach der Fusion in fast der gleichen Größenordnung und auch Abstufung zum folgenden Jahr Erlöse gebunden werden. Die NEUE HOFFNUNG dürfte doch nicht im erwarteten Umfang ertragsteigernd gewirkt haben, wenn sie nur einen früher schon mal erreichten Zustand wiederherstellen konnte. Allerdings dürfen bei dieser Betrachtung die im Fremdkapital-Sektor gebundenen Erlösteile nicht außer acht gelassen werden.

Im Geschäftsjahr 1951/52 wurde lt. BÄR 18 die in Aussicht genommene Erlösbindung von 44,6 Mio DM durch Auflösungen der Anderen Rücklage und einen geringfügigen Jahresverlust um 12,1 Mio DM vermindert. Sonderabschreibungen gemäß § 36 IHG machen nur etwa die Hälfte der Normalabschreibungen auf Anlagen aus. Im darauffolgenden Jahr wurden sogar nur ein Drittel Sonderabschreibungen verrechnet und wiederum lt. BÄR 19 Auflösungen von 13,3 Mio DM vorgenommen. Für 1953/54 werden

die IHG-Wertberichtigungen zwar wieder erhöht, gleichzeitig mußten aber 17,4 Mio DM Rücklagen in der Handelsbilanz aufgelöst werden. Das brachte in diesen ersten drei Jahren eine fast vollkommen übereinstimmende, schlechte Ertragslage, wenn- gleich 1952/53 durch eine hohe Zuführung zu den Pensionsrück- stellungen etwas besser gestellt wird.

Im Jahr 1954/55 wurden dann weitgehend die Bewertungsfreihei- ten gemäß § 36 IHG ausgenutzt und bei knapp gehaltenen Nor- malabschreibungen die Sonderabschreibungen gegenüber im Vor- jahr genau verdreifacht. Auch bei Berücksichtigung der stark angestiegenen Investitionen in diesem Jahre wird davon ausge- gangen werden können, daß nicht alle Möglichkeiten dieser Be- wertungsfreiheit in den Vorjahren ausgenutzt wurden. Immerhin mußten - nach Darstellung der HOAG - auch in diesem Jahr für die Wertberichtigungen gemäß § 7c EStG Andere Rücklagen sowie das Konto "verfügbar für die endgültige Abrechnung der Neu- ordnung" in Anspruch genommen werden. Im Geschäftsjahr 1955/56 schrumpfen die Sonderabschreibungen wieder auf die Hälfte der Normalabschreibungen, dafür wurde ein Betrag von 12,4 Mio DM den Anderen Rücklagen zugeführt. Es könnte fraglich sein, ob hier nicht doch besser eine höhere Abschreibungsvorverlagerung in Vorjahren hätte durchgezogen werden können, um die hohen Ertrag-Steuern zu sparen.²⁷¹⁾ Der Geschäftsbericht dieses Jah- res ist übrigens besonders sparsam in den Erläuterungen, was auch durch die Tatsache erhellt wird, daß keine buchtechni- schen Bilanzänderungen ersichtlich wurden. Für 1956/57 lt. BÄR 23 sind schließlich Sonderabschreibungen nur noch mit 10 % der Normalabschreibungen verzeichnet, da die Geltung des In- vestitionshilfe-Gesetzes in diesem Jahr abgelaufen ist. Es ist auch nicht ersichtlich, ob die HOAG in diesem Jahr tatsäch-

271) Der Ausweis der Steuern vom Einkommen, Ertrag und Ver- mögen steigt von 6,4 Mio DM 1954/55 auf 23,6 Mio DM 1955/56.

lich von linearer zu degressiver Abschreibungsmethode übergegangen ist. Der Anstieg deutet eher darauf hin, daß diese Änderung nur teilweise vorgenommen wurde. Im nächsten Jahr wird bei doppelt so hohen Zugängen schließlich nur 10 % mehr Abschreibungsaufwand angesetzt, worin möglicherweise die lineare Abschreibung der Zugänge zu sehen sein könnte, zumal auch im Jahr 1958/59 - dem letzten vor der Fusion - kein Anstieg der Abschreibungen zu verzeichnen ist.

Für das Geschäftsjahr 1959/60 werden lt. BÄR 26 nach längerer Pause wieder hohe Gewinne ausgewiesen, ohne daß sie mit den Ergebnissen der Vorjahre ohne weiteres vergleichbar wären. Immerhin konnten bei fast verdoppeltem Abschreibungsaufwand auch noch die anderen Rücklagen mit 14,4 Mio DM dotiert werden. Gleichzeitig wurden auch im Fremdkapital-Sektor außergewöhnlich hohe Erlöse gebunden, über die noch zu sprechen sein wird. Auch im darauffolgenden Jahr konnte nochmals eine Zuführung in Höhe von 10,0 Mio DM den Anderen Rücklagen gutgebracht werden, die im Zusammenhang mit der begrenzten Erlösbindung im Fremdkapital-Sektor gesehen werden kann.

Im Durchschnitt wurden in zehn Jahren jeweils 46,3 Mio DM entsprechend 31 DM/Øjato Erlöse im Eigenkapital-Sektor gebunden.

PHOENIX-RHEINROHR AG:

Für PHOENIX-RHEINROHR ergeben sich vergleichbare Rohüberschüsse erst nach dem Zusammenschluß des Hüttenwerkes PHOENIX mit den RHEINISCHEN RÖHRENWERKEN beginnend mit dem Geschäftsjahr 1954/55.²⁷²⁾

272) Einschließlich Rumpfgeschäftsjahr des Hüttenwerkes PHOENIX IV. Quartal 1954 mit einem Rohüberschuß von 61,0 Mio DM.

Rohüberschuß der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß
§ 132 II 1 AktG:

Ph-Rh	Jahr	Mio DM	DM/jato
	1954/55	436,0	197
	1955/56	455,6	188
	1956/57	481,0	199
	1957/58	476,4	202
	1958/59	513,8	215
	1959/60	629,3	197
	1960/61	778,9	243

Knapp verdoppeln konnte nach dieser Reihe PHOENIX-RHEINROHR den Rohüberschuß innerhalb von sieben Jahren, obgleich zu beachten ist, daß die Berechnungsgrundlage der letzten Zahl mit den Bestimmungen der sogenannten "Kleinen Aktienrechtsreform" gegenüber den Vorjahren eine Änderung erfahren hat. Gleichwohl ist hier wieder nur in 1957/58 in absoluten Zahlen ein Rückgang zu verzeichnen, der jedoch bei einer verminderten Rohstahlerzeugung nicht auf die Beziehungszahlen durchschlägt. Dagegen hat die steigende Erzeugung in 1959/60 zwar einen absoluten Anstieg des Rohüberschusses gebracht, pro Jahrestonne Rohstahl ergab sich jedoch eine spürbare Einbuße. Die Steigerung in DM/jato betrug bis 1961 rund 23 %.

Ein durchaus anderes Bild bietet die Reihe der Gebundenen Erlösteile, die von 1951 bis 1955 die zusammengefaßten Ergebnisse der Hüttenwerke PHOENIX und der RHEINISCHEN RÖHRENWERKE enthält, wobei die Einschränkungen der Vergleichbarkeit bereits erwähnt wurden. Es hieße jedoch gerade die Anlaufzeit ungerechtfertigt vernachlässigen, wenn diese Zahlen nicht genannt würden.

Gebundene Erlösteile im Eigenkapital-Sektor:

Ph-Rh	Jahr	Mio DM		DM/jato
	1951/52	RH	31,8	
		PH	<u>51,7</u>	
			83,5	47
	1952/53	RH	39,6	
		PH	<u>74,7</u>	
			114,3	62
	1953/54	RH	29,3	
		PH	<u>55,4</u>	
			84,7	47
	1954/55	Ph-Rh	91,4	
		PH	<u>28,3</u>	
			119,7	54
	1955/56		135,3	56
	1956/57		110,0	45
	1957/58		89,1	38
	1958/59		121,7	51
	1959/60		143,8	45
	1960/61		156,6	49

Sowohl die absoluten als auch die relativen Zahlen der ersten Jahre mit ihren fiktiven Summen fallen nicht aus dem Rahmen der übrigen Jahre. Deutlich zeigt sich jedoch, daß die Hütte eine wesentlich bessere Rentabilität gehabt haben muß als das Röhrenwerk, was sicherlich überwiegend eine Folge der Preisabhängigkeit vom Halbzeuglieferanten gewesen sein dürfte. Die Reihen zeigen Einbußen für 1953/54 und 1956/57 mit 1957/58, die sich sowohl in absoluten als auch in relativen Zahlen niedergeschlagen haben.

Die RHEINISCHEN RÖHRENWERKE beginnen im Geschäftsjahr 1951/52 lt. BÄR 28 mit einem Abschreibungsaufwand von 25,2 Mio DM, zu dem noch Sonderabschreibungen hinzuzurechnen sind, die aber

lediglich den vierten Teil davon ausmachen. Eine geringe lediglich den viertel Teil davon ausmachen. Eine geringe Auflösung des Abrechnungskontos für die Neuordnung verminderte die vorgesehene Erlösbindung. PHOENIX setzte dagegen im gleichen Jahr lt. BÄR 29 mit 35,9 Mio DM fast gleich hohe Sonderabschreibungen gemäß § 36 IHG ein, obgleich auch die Pensionsrückstellungen in größerem Umfange aufgestockt wurden. Allerdings mußte damit auch ein Verlustausweis von 19,9 Mio DM in Kauf genommen werden. Das Röhrenwerk konnte dann im nächsten Jahr bei 26,0 Mio DM Normalabschreibungen auch 20,4 Mio DM Sonderabschreibungen einsetzen, mußte aber 7,5 Mio DM den Anderen Rücklagen entnehmen. Im gleichen Jahr hat PHOENIX dagegen von der Bewertungsfreiheit vollen Gebrauch gemacht und den höchsten Betrag an Sonderabschreibungen vorgesehen, der überhaupt von den Vergleichsgesellschaften eingesetzt wurde: 83,8 Mio DM bei 34,7 Mio DM Normalabschreibungen. Dieser Aufwand konnte im gleichen Jahr nicht gebunden werden und es wurden deshalb 63,9 Mio DM Andere Rücklagen aufgelöst. In der Steuerbilanz mußte dieser Verlustvortrag bis 1956 getilgt werden, was wahrscheinlich schon früher geschehen ist. Die RHEINISCHEN RÖHRENWERKE konnten dagegen im darauffolgenden Jahr lt. BÄR 32 selbst die geringen Sonderabschreibungen von 6,2 Mio DM nur durch eine Auflösung der Anderen Rücklage abdecken, nachdem sie ihre Pensionsrückstellungen um 11,0 Mio DM aufgestockt hatten. PHOENIX verrechnete 1953/54 nochmals 26,4 Mio DM Sonderabschreibungen und in etwa gleicher Höhe Normalabschreibungen, denen nennenswerte Auflösungen nicht gegenüberstanden.

Im Jahr der Fusion wurden nur rund die Hälfte der Normalabschreibungen als Sonderabschreibungen angesetzt, wobei bereits Auflösungen des vorverlagerten Aufwandes zu verrechnen waren. Außerdem wurden neben den regelmäßig vorkommenden Erlösbindungen noch Teilwertabschreibungen in Höhe von 5,1 Mio DM auf Beteiligungen verbucht. PHOENIX benutzte das letzte

Quartal 1954 lt. BÄR 35 nochmals zu Sonderabschreibungen in Höhe der doppelten Normalabschreibungen. Die Zuführung von 8,3 Mio DM zu den Anderen Rücklagen zeigt an, daß ein weiterer Teil oder der Rest der in 1952/53 vorgenommenen Sonderabschreibungen verdient worden ist, obgleich es sich hier kaum um versteuerten Gewinn, sondern noch um Tilgung des Verlustvertrages handelt.

Einen Begriff von der Größenordnung in der in diesem Quartal Erlöse gebunden worden sind, vermittelt erst die Umrechnung auf ein Jahr: danach wäre eine Erlösbindung nur für PHOENIX von 113,2 Mio DM repräsentativ! Das entspricht der erst nach der Fusion erreichten Erlösbindung.

Im Geschäftsjahr 1955/56 konnte das letzte Mal von der Bewertungsfreiheit gemäß § 36 IHG Gebrauch gemacht werden. Lt. BÄR 36 wurden 73,1 Mio DM Normalabschreibungen und 63,8 Mio DM Sonderabschreibungen angesetzt, die insgesamt auch nur durch geringe Auflösungen vorweggenommener Sonderabschreibungen und kleinerer Posten vermindert wurden. Für 1956/57 wurde der ebenfalls von den übrigen Vergleichsgesellschaften vorgenommene Bewertungsabschlag auf importierte Erze in Höhe von 26,8 Mio DM verbucht. Die Normalabschreibungen werden seit Auslaufen der Sonderabschreibungsmöglichkeit offensichtlich degressiv vorgenommen. Inzwischen werden vorverlagerte Sonderabschreibungen bereits wieder in größerem Umfange aufgelöst. Im Geschäftsjahr 1957/58 brachte eine Steuerprüfung rund 25 Mio DM Zuschreibungen und nicht anerkannte Mehrabschreibungen, welche den finanzwirtschaftlich wirksamen Teil der Erlösbindung minderten. Die beiden folgenden Jahre brachten lt. BÄR 39 und 40 sehr starke Zuwächse des Abschreibungsaufwandes, von denen bei ausreichender Rentabilität im Jahre 1959/60 Teilwertabschreibungen ähnlich wie bei der ATH in Höhe von 10,1 Mio DM vorgenommen wurden.²⁷³⁾

273) PHOENIX-RHEINROHR Gesch.-Ber. 1959/60, S. 43

Für 1960/61 gingen die Abschreibungen dann wieder erheblich zurück. Es wurde zusätzlich auf Beteiligungen eine Teilwertabschreibung von 24,2 Mio DM verrechnet. Außerdem wurden die Anderen Rücklagen mit 20,0 Mio DM dotiert, von denen man annehmen kann, daß sie versteuert werden mußten.

Im Durchschnitt wurden von PHOENIX-RHEINROHR seit 1951 jährlich 115,9 Mio DM Erlöse im Eigenkapital-Sektor gebunden entsprechend 49 DM/Ø jato.

Vergleich

In der Tabelle auf der nachfolgenden Seite sind die Ergebnisse der Gebundenen Erlösteile im Eigenkapital-Sektor zusammengefaßt dargestellt.

Den absolut höchsten Betrag verzeichnet PHOENIX-RHEINROHR mit 156,6 Mio DM im Jahre 1960/61. Dabei muß jedoch beachtet werden, daß die hohen Sonderabschreibungen, wären sie nicht durch Auflösungen in der Handelsbilanz kompensiert worden, weitaus höhere Erlöse gebunden hätten. Immerhin hat die ATH aufgrund dieser Bewertungsfreiheit in 1955/56 und 1956/57 die höchsten Erlöse pro Jahrestonne Rohstahl.

Auffällig ist, daß die Rentabilität bei den vier Werken im Konjunkturverlauf ziemlich ähnlich schwankt, insbesondere Jahre schlechter Ertragslage wie 1953/54 bei allen Gesellschaften nahezu gleiche Auswirkungen zeigen. Besonders günstige Erträge wurden in den Geschäftsjahren 1953 bis 1957 erzielt, wobei die Abschwächung der Konjunktur ebenso wie der Aufschwung mit unterschiedlichem zeitlichen Abstand wirkte. Für 1957 bis 1959 mußte wieder eine Rezession überwunden werden.

Die bereits mehrfach betonte Ähnlichkeit der Ergebnisse von ATH und PHOENIX-RHEINROHR einerseits sowie von DHH und HOAG andererseits wird hier auch wieder deutlich. Es ist kaum noch als Zufall anzusehen, daß sich die jeweiligen Er-

GEBUNDENE ERLÖSTEILE im Eigenkapital-Sektor

	ATH		DHH		HOAG		PH - RH	
	mioDM	DM/jato	mio DM	DM/jato	mio DM	DM/jato	mio DM	DM/jato
1951/52	-	-	-	-	32,5	25	RH 31,8 PH <u>51,7</u>	47
1952/53	-	-	84,9	41	30,9	23	RH 39,6 PH <u>74,7</u>	62
1953/54	19,0	22	48,9	25	29,2	25	RH 29,3 PH <u>55,4</u>	47
1954/55	72,7	57	87,5	35	71,7	48	x) 91,4 PH <u>28,3</u>	54
1955/56	103,3	66	59,3	22	65,2	39	135,3	56
1956/57	119,4	66	65,1	24	45,5	27	110,0	45
1957/58	92,1	45	88,2	36	47,2	29	89,1	38
1958/59	119,2	49	62,1	27	48,2	29	121,7	51
1959/60	130,7	42	75,8	26	(100,7)	(49)	143,8	45
1960/61	114,0	38	84,3	30	(85,8)	(39)	156,6	49
Ø y)	96,3	48	72,9	30	46,3	31	115,9	49

x) Es handelt sich um das Ergebnis aus der Geschäftstätigkeit von den RHEINISCHEN RÖHRENWERKEN (1.10.54 - 31.12.54) und der fusionierten PHOENIX-RHEINROHR AG (1.1.55 - 30.9.55), lt. BÄR 34.
Das Hüttenwerk PHOENIX erzielte diese Erlösbindung im letzten Quartal 1954.

y) Die Beziehungszahlen des Durchschnitts haben als Basis die Ø-Erzeugung Rohstahl (DM/Øjato).

gebnisse des Durchschnitts nur um 1 DM/Øjato unterscheiden. Nach den vorliegenden Zahlen ist PHOENIX-RHEINROHR deutlich die ertragsstärkste Gesellschaft, die außerdem gegenüber der ATH den Vorteil hatte, zwei Jahre früher anfangen zu können. Welche Möglichkeiten allein der Größenordnung nach in der Erlösbindung begründet liegen, verdeutlicht die Summe von über eine Milliarde DM im Verlauf von zehn Jahren, die PHOENIX-RHEINROHR zur Verfügung gestanden haben.

Die obengenannte Gleichheit von DHH und HOAG kommt klar zum Ausdruck in dem fast übereinstimmenden Durchschnittsbetrag von 30 und 31 DM/Øjato, der um 60 % unter den Raten der ATH und PHOENIX-RHEINROHR liegt. Die für DHH und HOAG ausgewiesenen Unterschiede in den absoluten Zahlen erklären sich aus dem bedeutend größeren Geschäftsumfang der DHH.

2. Gebundene Erlösteile im Fremdkapital-Sektor

Pensionsrückstellungen, sonstige Rückstellungen sowie die Dividendenvorschläge werden mit saldierten Veränderungen in den Bilanzänderungsrechnungen als Gebundene Erlösteile im Fremdkapital-Sektor ausgewiesen. Bereits bei der Besprechung der Gebundenen Erlösteile im Eigenkapital-Sektor wurde darauf hingewiesen, daß nicht ersichtlich wird, welche Zuführungen versteuert und welche unversteuert sein dürften. Bei dieser Position konnte davon ausgegangen werden, daß die Mehrzahl der Posten steuerunschädlich war, insbesondere soweit es den großen Komplex der Abschreibungen betraf. Da die Vergleichsgesellschaften aber sowieso keine besonders hohen Gewinne - wie z.B. die bedeutenden Kraftfahrzeughersteller - gemacht haben, die irgendwo doch einmal versteuert werden mußten, wurden auch recht selten größere Zuführungen zu den Anderen Rücklagen vorgenommen, wobei noch im Einzelfall zu klären war, ob sie versteuert wurden oder nicht. Im Fremdkapital-Sektor ist diese Frage ebenfalls für die Zuführungen zu den Sonstigen

Rückstellungen zu stellen, deren mögliche steuerliche Anerkennung extern nicht festzustellen ist;²⁷⁴⁾ dies gilt insbesondere für die bei günstiger Ertragslage besonders hohen Rückstellungsbildungen. Bei den Pensionsrückstellungen sollte anzunehmen sein, daß kaum Unterschiede zur Steuerbilanz bestehen und die Zuführungen angemessen sind.

Wie im einzelnen die Entscheidungen abgewogen wurden, wenn die Alternative Sonderabschreibungen oder Pensionsrückstellungen zur Debatte stand, läßt sich wohl daran erkennen, daß stets hohe Pensionsrückstellungen gebildet wurden, auch wenn die Ertragslage es nicht gestattete, noch zusätzlich die Bewertungsfreiheit des § 36 IHG weiter auszunutzen. Das liegt einfach daran, daß die Abschreibungsvorverlagerung durch Sonderabschreibungen in der Regel längst nicht so langfristig zu statten kommt wie die Vorverlagerung steuerunschädlichen Aufwandes für weit in der Zukunft liegende Ausgaben für Werksrenten. Am kurzfristigsten sind bei diesem Teil der Erlösbindung die Mittel für die Dividenden zur Verfügung gestellt. Dieser Zeitraum zwischen Jahresabschluß und Ausschüttung beläuft sich auf rund fünf bis sechs, im Extremfall bis zehn Monate, die finanzwirtschaftlich recht wirkungsvoll sein können.

Im gewissen Sinne aufschlußreich sind die von der ATH und PHOENIX-RHEINROHR teilweise passivierten Verbindlichkeiten aus der Vermögensabgabe des Lastenausgleichs. Es wurde bereits darauf hingewiesen, daß es sich ohne Zweifel um eigengebildetes Fremdkapital handelt.²⁷⁵⁾ Insoweit steht die Eingruppierung unter den Gebundenen Erlösteilen im Fremdkapital-Sektor außer Frage. Gleichwohl handelt es sich immer um

274) Volkmar MUTHESIUS, Passivierung des Lastenausgleichs; in: ZfgK, 1959, S. 571 ff. erwähnt, daß die KAUFHOF AG die Passivierung ihrer LAG-Verbindlichkeiten ausdrücklich erläutert als Umbuchung freigewordener Rückstellungsreste.

275) Vergl. S. 52 und Anmerk. 127

einen versteuerten Gewinn, dem lediglich ein bestimmter Verwendungszweck zugeordnet wurde, der fest umrissene Rechtsfolgen nach sich zieht. Materiell handelt es sich jedoch um das gleiche wie bei einer Zuführung zu den Anderen Rücklagen, sofern letztere ebenfalls versteuert wurde. Deshalb kann bei Teilaktivierung der Lastenausgleichsverbindlichkeit ein guter Jahresertrag unterstellt werden.

Einzelanalysen:

AUGUST THYSSEN-HÜTTE AG:

Die Erlösbindung im Fremdkapital-Sektor bei der ATH verlief im Zeitverlauf ansteigend bis 1959/60 als gewisser Ausgleich der verminderten Sonderabschreibungsmöglichkeiten. Dabei nahm die ATH für das Geschäftsjahr 1955/56 erstmals im Mai 1957 die Dividendenzahlung mit 8 % auf.

Gebundene Erlösteile im Fremdkapital-Sektor:

ATH	Jahr	Mio DM	DM/jato
	1953/54	15,2	18
	1954/55	9,9	8
	1955/56	25,5	16
	1956/57	26,1	15
	1957/58	36,5	18
	1958/59	47,5	20
	1959/60	111,2	36
	1960/61	65,3	22

Eine einheitliche Linie läßt sich aus den um 100 Mio DM variierenden Zuweisungen nicht herauslesen. Gleichwohl kann ein Median von 18 DM/jato angenommen werden, der bereits als sehr hoch anzusehen ist, da die ATH weniger als die Hälfte Arbeitnehmer beschäftigt wie PHOENIX-RHEINROHR und entsprechend weniger auch Pensionsrückstellungen bilden konnte.

Im Geschäftsjahr 1953/54 wurden lt. BÄR 1 den aus der Gründung hervorgegangenen 30,8 Mio DM Pensionsrückstellungen weitere 7,3 Mio DM zugefügt und die sonstigen Rückstellungen um 7,9 Mio DM aufgestockt. Entsprechend den Belegschaftszugängen im Zuge des weiteren Ausbaues wurden in den beiden folgenden Jahren 10,8 und 7,3 Mio DM erneut für diese Sozialverbindlichkeiten zurückgestellt. Die Aufstockung der sonstigen Rückstellungen in BAR 3 mit 4,7 Mio DM wird bei steigendem Umsatz als angemessen betrachtet werden können. Erstmals wird in diesem Jahr ein Dividendenvorschlag (8 %) von 13,5 Mio DM gemacht, der nach über sieben Monaten zur Ausschüttung gelangt. Für 1956/57 lt. BÄR 4 wurde wegen der hohen Abschreibungen nur der Dividendenvorschlag um 1 % erhöht, der aber infolge des aufgestockten Kapitals mit 26,1 Mio DM fast den doppelten Betrag wie im Vorjahr ausmacht. Im nächsten Jahr wurden bei von 30 auf 15 % vermindertem Körperschaftssteuersatz auf ausgeschüttete Gewinne zwar ein höherer Dividendenvorschlag unterbreitet, der aber trotzdem nur zu einer um knapp 2 Mio DM verminderten Ausgabe führte, so daß nach Auslaufen der Sonderabschreibungsmöglichkeiten gemäß § 36 IHG ein Betrag von 8,6 Mio DM den sonstigen Rückstellungen zugeführt werden konnte, wenngleich das Jahr 1957/58 nicht sonderlich ertragreich war. Bei einem um 20 % gesteigerten Umsatz wurden dagegen 1958/59 lt. BÄR 6 die sonstigen Rückstellungen mit 16,5 Mio DM entsprechend fast dem Doppelten des Vorjahres dotiert, obgleich der Dividendenvorschlag auf 31,0 Mio DM angestiegen war. Den absolut und relativ höchsten Betrag der Erlösbindung setzte die ATH 1959/60 lt. BÄR 7 ein. Sonstige Rückstellungszuführungen von 33,6 Mio DM bei einer Umsatzausweisung von knapp 30 % lapidar auf die "Erhöhung der Wagnisse auf der Beschaffungs- und Absatzseite"²⁷⁶⁾ zurückzuführen, reicht wohl nicht ganz

276) Vergl. ATH Gesch.-Ber. 1959/60, S. 47

zur Erklärung aus. Vielmehr dürfte es sich eindeutig in der Größenordnung von 10 bis 20 Mio DM um Gewinnverwendung gehandelt haben, ebenso wie bei der im gleichen Jahr durchgeführten ersten Teilaktivierung der Lastenausgleichsverbindlichkeiten mit 27,0 Mio DM. Der Dividendenvorschlag für das auf 450 Mio DM aufgestockte Aktienkapital belief sich auf 12 %, wofür 46,5 Mio DM aufgewandt werden mußten.

Im Geschäftsjahr 1960/61 sinkt die Erlösbindung lt. BÄR 8 wieder auf fast die Hälfte ab. Daß immer noch hohe Gewinne erzielt wurden, zeigt die zweite Teilpassivierung der Lastenausgleichsschuld mit 13,0 Mio DM.

Im Durchschnitt wurden in diesen acht Jahren 42,2 Mio DM jährlich gebunden entsprechend 21 DM/øjato.

DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION AG :

Bei der DHH vollzieht sich die Erlösbindung im Fremdkapital-Sektor zunächst gleichlaufend mit der Ertragslage, später orientiert sie sich mehr an den Dividendenvorschlägen.

Gebundene Erlösteile im Fremdkapital-Sektor:

DHH	Jahr	Mio DM	DM/jato
	1952/53	15,2	7
	1953/54	4,7	2
	1954/55	30,3	12
	1955/56	36,8	14
	1956/57	5,8	2
	1957/58	8,4	3
	1958/59	12,0	5
	1959/60	37,9	13
	1960/61	37,1	13

Bei über 21.000 Beschäftigten wies die DHH 1952 81,2 Mio DM Pensionsrückstellungen aus, was unzureichend sein dürfte. Ent-

sprechend wurden in den folgenden Jahren kräftige Aufstockungen vorgenommen. So wurden im Geschäftsjahr 1952/53 lt. BÄR 9 12,7 Mio DM zugeführt und im darauffolgenden Jahr nochmals 8,3 Mio DM, die jedoch in diesem Sektor wegen Auflösung sonstiger Rückstellungen nicht in voller Höhe Erlöse gebunden haben. In den ertragsstarken Jahren 1954/55 und 1955/56 wurde dann trotz der gleichzeitig vorgeschlagenen Dividende noch 13,9 Mio DM lt. BÄR 11 und 21,3 Mio DM lt. BÄR 12 den Pensionsrückstellungen zugeführt. Berücksichtigt man die gleichlaufenden Sonderabschreibungen, dann war die Ertragslage für diese beiden Jahre zufriedenstellend und in der Größenordnung mit den ATH-Erträgen durchaus vergleichbar. Das änderte sich bereits wieder im Geschäftsjahr 1956/57, indem lt. BÄR 13 bei schwachen Abschreibungsleistungen die Pensionsrückstellungen nur noch mit 1,1 Mio DM vermehrt wurden, obgleich der Personalbestand wiederum um über 1.000 Beschäftigte zugenommen hatte. Gleichwohl wurde der bis dahin höchste Dividendenvorschlag mit 7 % entsprechend 12,9 Mio DM Dividende gemacht. Diese Maßnahme wird jedoch allein wegen der für das nächste Jahr in Aussicht genommenen Anleihe getroffen worden sein, denn die Rentabilität gab dazu keinen Anlaß. Das erhellt auch die Tatsache, daß die DHH bei vermindertem Körperschaftssteuersatz auf ausgeschüttete Gewinne im nächsten Jahr lt. BÄR 14 ihren Dividendenvorschlag auf 6 % kürzen mußte, was über 4,0 Mio DM Dividenden- und Steueraufwand einsparte. Auch 1958/59 wurden die Rückstellungen nur geringfügig angepaßt. Erst im folgenden Jahr erhöhte die DHH die Pensionsrückstellungen lt. BÄR 16 um 12,3 Mio DM und stockte auch die sonstigen Rückstellungen auf, obgleich die Dividende auf 9 % gesteigert wurde. Die Zuführung von 10,3 Mio DM lt. BÄR 17 zu den sonstigen Rückstellungen bei gleichem Umsatz, erscheint nicht sehr einleuchtend; es könnte sich dabei um eine Nachholung aus den Vorjahren handeln.

HÜTTENWERK OBERHAUSEN AG:

In sechs von acht Jahren entwickelten sich die Erlöse im Fremdkapital-Sektor der HOAG ziemlich gleichbleibend, lediglich das Jahr 1952/53 und das letzte Geschäftsjahr vor der Fusion mit der Bergbau AG NEUE HOFFNUNG zeigen höhere Raten:

Gebundene Erlösteile im Fremdkapital-Sektor:

HOAG	Jahr	Mio DM	DM/jato
	1951/52	11,4	9
	1952/53	22,2	16
	1953/54	10,1	8
	1954/55	13,8	9
	1955/56	18,5	11
	1956/57	18,2	11
	1957/58	20,5	12
	1958/59	28,9	18
	1959/60	(68,2)	(33)
	1960/61	(31,4)	(15)

Mit 36,7 Mio DM wurden die Pensionsrückstellungen bei rund 13.500 Beschäftigten per 30. September 1951 weitaus zu niedrig ausgewiesen, so daß in den nachfolgenden zehn Jahren umfangreiche Zuführungen von durchschnittlich über 8 Mio DM erwirtschaftet werden mußten, um bei einer um 2.000 Personen vermehrten Belegschaft den Stand von 1961 mit 118,9 Mio DM zu erreichen. Allerdings hat es die HOAG für richtig gehalten, die Pensionsrückstellungen während einer Reihe von Jahren zusammen mit den Sonstigen Rückstellungen ohne nähere Erläuterungen auszuweisen, eine Praxis, die mit den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung und Bilanzierung - an denen sich ja wohl auch veröffentlichte Bilanzen orientieren sollten - kaum zu vereinbaren ist.

Im Geschäftsjahr 1951/52 lt. BÄR 18 wurden bei ungünstiger Ertragslage 9,2 Mio DM den Pensionsrückstellungen und 2,2 Mio DM den sonstigen Rückstellungen zugewiesen, denen eine Auf-

lösung im Eigenkapital-Sektor von 12,1 Mio DM gegenüberstand. Für 1952/53 wurden die Pensionsrückstellungen sogar beinahe mit dem doppelten Durchschnittsbetrag um 14,9 Mio DM bei gleichzeitig geringen Leistungen im Eigenkapital-Bereich vermehrt. Dafür wurde in diesem Jahr der erste Dividenden-Vorschlag mit 3 % unterbreitet, der allerdings erst im Februar 1955 zur Ausgabe führte. Ob es sich in diesem Fall jedoch bereits um einen versteuerten Gewinn in gleicher Höhe handelte, kann bezweifelt werden, da der nach Ansatz dieser Positionen sich ergebende negative Jahreserfolg durch eine Auflösung im Eigenkapital-Sektor von 13,3 Mio DM lt. BÄR 19 handelsbilanziell ausgeglichen wurde. Der steuerbilanzielle Verlustvortrag wurde durch den Verlust dieses Jahres sowie durch den nach Inanspruchnahme der Bewertungsfreiheit gemäß § 36 IHG verursachten Verlust des folgenden Jahres erhöht. In der Handelsbilanz wurde lt. BÄR 20 der sich nach Inanspruchnahme der Sonderabschreibungsmöglichkeiten, einer unterdurchschnittlichen Zuführung zu den Pensionsrückstellungen mit 5,3 Mio DM und dem Dividendenvorschlag von 3 % ergebende Verlust von 17,5 Mio DM durch eine Auflösung im Eigenkapital-Sektor ausgeglichen.

Für die nächsten vier Jahre werden die Rückstellungen der HOAG in einer Summe ausgewiesen. Vermutlich dürfte es sich zum wesentlichen Teil um Pensionsrückstellungen handeln, da der Durchschnitt der Zuführungen von 1954 bis 1958 für Pensionsrückstellungen bei etwa 5 Mio DM liegt. Im Geschäftsjahr 1954/55 wurden lt. BÄR 21 trotz hoher Sonderabschreibungen nur 9,4 Mio DM aus Rücklagen aufgelöst. Ob allerdings der Dividendenvorschlag von 6,2 Mio DM versteuert wurde, erscheint zweifelhaft. Erst im nächsten Jahr hat die allgemein sehr günstige Konjunkturlage offensichtlich alle Verlustvorträge tilgen helfen, so daß die Rückstellungen insgesamt mit 10,2 Mio DM lt. BÄR 22 dotiert wurden, worin sicherlich noch

Gewinnanteile stecken könnten. Bezeichnend für die Publizitätsfreudigkeit der Gesellschaft ist, daß in diesem Jahr überhaupt keine buchtechnischen Bilanzänderungen aufzuzeigen waren. Es ist durchaus möglich, daß die verabsäumten Sonderabschreibungen dieses Jahres mit der in Aussicht genommenen Kapitalerhöhung in Zusammenhang standen, in dem nach langen Aufbaujahren nun einmal die Ertragskraft der HOAG gezeigt werden sollte. Mit der auf 9 % aufgestockten Dividende wurden für 1956/57 lt. BÄR 23 18,2 Mio DM Erlöse im Fremdkapital-Sektor gebunden. Darin war eine selbständige Sozialstiftung mit 0,5 Mio DM enthalten. Für 1957/58 wird hauptsächlich der auf das doppelt so hohe Grundkapital zu verteilende Dividenden-Vorschlag von 9 % ausgewiesen. Dazu kommen geringe Zuführungen zu den Rückstellungen, die wahrscheinlich nur Sonstige Rückstellungen betreffen, da die Pensionsrückstellungen an die Rentenreform angepaßt werden sollen. Im letzten Jahr vor der Fusion werden die Rückstellungen - nun wieder getrennt ausgewiesen - angemessen dotiert, bei gleichzeitig auf 20,8 Mio DM angewachsenem Dividendenvorschlag für eine 10 %ige Ausschüttung, so daß die Erlösbindung lt. BÄR 25 mit 28,9 Mio DM entsprechend 18 DM/jato in der achtjährigen Entwicklung ein Maximum einnimmt. Das Geschäftsjahr 1959/60 war offensichtlich nicht allzu ungünstig, da Rückstellungen nun auch für Bergschäden in Höhe von 31,8 Mio DM vorgenommen wurden. Da es kaum wahrscheinlich ist, daß gerade im Jahr der Fusion das Risiko in so starkem Maße zugenommen hat, wird es sich zu großen Teilen um Gewinne handeln. Sehr merkwürdig ist für das nachfolgende Jahr, daß dann schon wieder die Erlösbindung auf 15 DM/jato absinkt und damit ein Niveau wie vor der Fusion erreicht wird. Offenbar hat sich die schlechte Konjunkturlage in beiden Erzeugungssparten bei der HOAG zu einem noch schlechteren Ergebnis verstärkt, als man ohnehin erwarten konnte.

Im Durchschnitt wurden in zehn Jahren jährlich 17,9 Mio DM Erlöse im Fremdkapital-Sektor gebunden entsprechend 12 DM/Øjato.

PHOENIX-RHEINROHR AG:

Bei PHOENIX-RHEINROHR besteht wiederum die Schwierigkeit, daß die Ergebnisse der ersten drei Geschäftsjahre und ein Quartal des vierten durch zwei zumindest de jure selbständige Unternehmen erzielt wurden, jedoch ist erst die Zusammenfassung der Zahlen zu einem fiktiven Gesamtergebnis aufschlußreich.

Gebundene Erlösteile im Fremdkapital-Sektor:

Ph-Rh	Jahr	Mio DM	DM/Øjato
	1951/52	RH 15,1 PH <u>26,1</u> 41,2	23
	1952/53	RH 16,7 PH <u>17,1</u> 33,8	18
	1953/54	RH 19,6 PH <u>14,8</u> 34,4	19
	1954/55	Ph-Rh 45,1 PH <u>2,9</u> 48,0	22
	1955/56	32,9	13
	1956/57	20,6	9
	1957/58	44,8	19
	1958/59	24,0	10
	1959/60	59,2	19
	1960/61	55,2	17

Die Reihe der Ergebnisse ist bei einem Häufigkeitswert von 19 DM/Øjato doch sehr unterschiedlich in ihren absoluten Beträgen. Die Dividendenzahlungen wurden bereits mit 4 % für das Geschäftsjahr 1952/53 für beide Gesellschaften aufgenommen.

Von den vier Vergleichsgesellschaften hat PHOENIX-RHEINROHR den weitaus höchsten Personalbestand, der sich im Zehnjahreszeitraum von etwa 23.000 auf über 33.000 vergrößerte. Infolge-

dessen sind auch die Aufwendungen für Pensionsrückstellungen sehr hoch, was zunächst gegenüber der ähnlich rentablen ATH, die aber nur fast ein Drittel so viel Arbeitnehmer beschäftigt, sehr weitgehende Steuereinsparungen - also Liquiditätsgewinne - verursacht.

Das Röhrenwerk dotierte bereits im Geschäftsjahr 1951/52 lt. BÄR 28 eine Dividenden-Ergänzungsrücklage mit 2,3 Mio DM. Da schon im Vorjahr ein Bilanzgewinn ausgewiesen wurde, wird es sich hier um einen versteuerten Gewinn gehandelt haben. Die sonstigen Rückstellungen sind mit einer Zuführung in Höhe von 10 % des Umsatzes als überhöht anzusehen und enthalten offenbar weitere Gewinnanteile. Das Hüttenwerk mußte lt. BÄR 29 bei umfangreichen Sonderabschreibungen einen Verlust in die Handelsbilanz einsetzen. Im Vertrauen auf zukünftige Erträge wurden im Fremdkapital-Sektor außerdem die Pensionsrückstellungen mit 25,8 Mio DM aufgestockt. Im darauffolgenden Jahr konnte die Ertragskraft der Röhrenwerke verstärkt und die Pensionsrückstellungen mit weiteren 13,8 Mio DM lt. BÄR 30 erweitert werden. Das Hüttenwerk machte von allen steuerlichen Bewertungsfreiheiten Gebrauch, die Pensionsrückstellungen wurden lt. BÄR 31 wieder um 7,9 Mio DM vermehrt und ebenfalls die sonstigen Rückstellungen nochmals um 4,6 Mio DM erweitert. Der Konjunkturrückgang wirkte sich 1953/54 lt. BÄR 32 beim Röhrenwerk insofern aus, als die Sonderabschreibungen durch Auflösungen der Rücklage abgedeckt werden mußten. Gleichwohl wurden 11,0 Mio DM den Pensionsrückstellungen und wiederum 4,1 Mio DM den Sonstigen Rückstellungen zugeführt sowie der Dividendenvorschlag von 4,6 Mio DM zurückgestellt. Das Hüttenwerk arbeitete in diesem Jahr günstiger und brauchte keine Auflösungen vorzunehmen. Die Pensionsrückstellungen wurden erneut mit 6,1 Mio DM ergänzt und wie die Sonstigen Rückstellungen mit 2,9 Mio DM lt. BÄR 33 dotiert.

Im Geschäftsjahr der Fusion 1954/55 konnten offenbar die Verlustvorträge getilgt werden, so daß mit 22 DM/jato der höchste Erlös in Bezug auf die Rohstahlerzeugung gebunden wurde. Die Pensionsrückstellungen wurden mit dem höchsten Zuführungsbetrag der Vergleichsgesellschaften insgesamt beachtet. Rechnet man die Zuführung von PHOENIX für das erste Quartal noch dazu, dann wurden die Pensionsrückstellungen mit 27,0 Mio DM dotiert. Auch die Sonstigen Rückstellungen wurden weiter aufgestockt, hierin können wiederum große Gewinnanteile enthalten sein. Zusammen mit dem Dividendenvorschlag für eine 7 %ige Ausschüttung wurden 45,1 Mio DM Erlöse gebunden. Im Geschäftsjahr 1955/56 werden die Rückstellungen ohne weitere Erläuterungen zusammen ausgewiesen und lt. BÄR 36 mit 14,3 Mio DM verstärkt. Die günstige Ertragslage dieses Jahres läßt ebenfalls nicht unwesentliche Gewinnanteile in den Rückstellungszuführungen vermuten; die Dividende wurde auf 9 % festgesetzt. Das Geschäftsjahr 1956/57 verlief bei ungünstiger Konjunktur zwar so ertragreich, daß keine Rücklagen-Auflösungen vorgenommen werden mußten, jedoch nur 2,0 Mio DM den Sonstigen Rückstellungen zugeführt werden konnten. Infolgedessen sank die Erlösbindung im Fremdkapital-Sektor auf ein Minimum von 9 DM/jato. Bei sinkenden Umsätzen wurden im nächsten Jahr die sonstigen Rückstellungen lt. BÄR 38 um 26,2 Mio DM verstärkt, auch hier könnten also einbehaltene Gewinne verdeckt sein. Bei auf 10 % erhöhtem Dividendenvorschlag wurden im nächsten Jahr lt. BÄR 39 nur noch die Pensionsrückstellungen mit 3,3 Mio DM dotiert. Erst 1959/60 sind wieder hohe Gewinne angefallen, so daß auch in diesem Sektor der absolute Betrag mit 59,2 Mio DM ein Maximum einnimmt, von dem die Sonstigen Rückstellungen mit 22,9 Mio DM und die Pensionsrückstellungen mit 7,3 Mio DM aufgestockt wurden. Der Restbetrag von 29,0 Mio DM entspricht dem Dividendenvorschlag von 12 %. Auch 1960/61 werden die Sonstigen Rückstellungen und die Pensionsrückstellungen nochmals erhöht,

so daß insgesamt lt. BÄR 41 bei 14 % Dividende 55,2 Mio DM Erlöse im Fremdkapital-Sektor gebunden werden.

Im Durchschnitt wurden im Zehnjahreszeitraum 39,4 Mio DM entsprechend 17 DM/Øjato Erlöse im Fremdkapital-Sektor gebunden.

Vergleich

Im Vergleich der Gebundenen Erlösteile im Fremdkapital-Sektor der vier Gesellschaften ergibt sich für die einzelnen Jahre keine Übereinstimmung der Ergebnisse, wenngleich ein deutlicher Trend im Zeitraum von 1954 bis 1956 und für 1959/60 auf die günstige Konjunkturlage hinweist.

Die Ergebnisse sind in der Tabelle auf der nächsten Seite zusammengefaßt.

Den weitaus höchsten absoluten Betrag erzielte die ATH im Geschäftsjahr 1959/60 mit 111,2 Mio DM, der gleichzeitig zu der höchsten Beziehungszahl führte. Trotz der nur wenig mehr als ein Drittel betragenden Belegschaftszahl der ATH betrug der finanzwirtschaftlich wirksame Teil der durchschnittlichen Erlösbindungen in diesem Sektor 21 DM/Øjato und damit fast 25 % mehr als bei PHOENIX-RHEINROHR. Dabei ist zunächst noch unbeachtlich, daß ein großer Teil der Erlöse nur kurzfristig gebunden wird.

Sehr schwach sind die Ergebnisse der DHH, die im Grunde höhere Raten hätte ausweisen müssen, bei einem um etwa 25 % gegenüber der HOAG vermehrten Personalbestand und dementsprechend höheren Sozialverbindlichkeiten. Überhaupt sind gerade die Zahlen der DHH wie ein Indiz der Konjunkturlage, obgleich die beiden letzten Ergebnisse auch mehr die Ausschüttungspolitik als die wirkliche Ertragslage kennzeichnen. Die HOAG zeigt im Ganzen nicht so krasse Minima wie die DHH, jedoch wird anzunehmen sein, daß die Erlösbindung gleichfalls unzureichend war. Das zeigt sich auch deutlich in den abso-

GEBUNDENE ERLÖSTEILE im Fremdkapital-Sektor

	ATH		DHH		HOAG		PH.-RH	
	Mio DM	DM/jato	Mio DM	DM/jato	Mio DM	DM/jato	Mio DM	DM/jato
1951/52	-	-	-	-	11,4	9	RH 15,1 PH 26,1	23
1952/53	-	-	15,2	7	22,2	16	RH 16,7 PH 17,1	18
1953/54	15,2	18	4,7	2	10,1	8	RH 19,6 PH 14,8	19
1954/55	9,9	8	30,3	12	13,8	9	x) 45,1 PH 2,9	22
1955/56	25,5	16	36,8	14	18,5	11	32,9	13
1956/57	26,1	15	5,8	2	18,2	11	20,6	9
1957/58	36,5	18	8,4	3	20,5	12	44,8	19
1958/59	47,5	20	12,0	5	28,9	18	24,0	10
1959/60	111,2	36	37,9	13	(68,2)	(33)	59,2	19
1960/61	65,3	22	37,1	13	(31,4)	(15)	55,2	17
$\emptyset^y)$	42,2	21	20,9	9	17,9	12	39,4	17

x) Es handelt sich um das Ergebnis aus der Geschäftstätigkeit von den RHEINISCHEN RÜHRENWERKEN (1.10.54 - 31.12.54) und der fusionierten PHOENIX-RHEINROHR AG (1.1.55 - 30.9.55), lt. BAR 34. Das Hüttenwerk PHOENIX erzielte diese Erlösbindung im letzten Quartal 1954.

y) Die Beziehungszahlen des Durchschnitts haben als Basis die $\emptyset$ -Erzeugung Rohstahl. (DM/ $\emptyset$ -jato)

luten Durchschnittsbeträgen, die bei ATH und HOAG um über 100 % differieren.

Besonders günstig verlief die Entwicklung von PHOENIX-RHEINROHR, weil die beiden zunächst getrennten Betriebsteile schon frühzeitig die Arbeit aufnehmen konnten und dabei "einsame Höhen" der Erlösbindung erreichen konnten. Um diesen Sachverhalt deutlich zu machen, werden die Gebundenen Erlösteile des Eigenkapital- und des Fremdkapital-Sektors zusammengefaßt graphisch dargestellt.

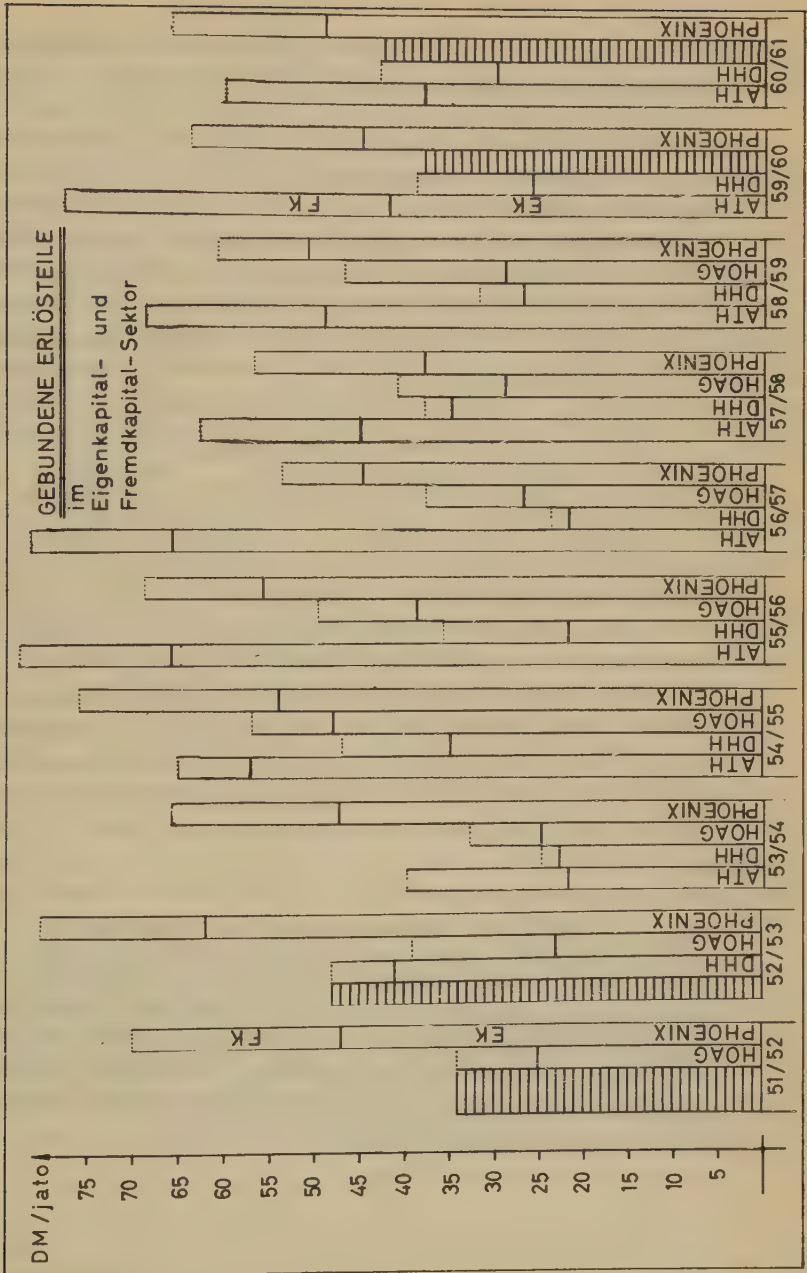
Dabei zeigt sich die DHH mit Ausnahme von 1932/53 stets als unrentabelste Gesellschaft. Auch der Abstand zur HOAG ist in den meisten Jahren recht beträchtlich, zur ATH und PHOENIX-RHEINROHR jedoch kaum zu überbrücken; man ist versucht einen Branchenunterschied zwischen diesen Firmen zu suchen. Bis 1954/55 behauptet PHOENIX-RHEINROHR mit den fiktiven Ergebnissen der zusammengefaßten Firmen Hüttenwerke PHOENIX und RHEINISCHE RÖHRENWERKE mit Abstand die höchsten Ergebnisse. Von 1955 bis 1960 erreichte dann die ATH mit extrem hohen aber absinkenden Erlösbindungen die Führungsposition, die schließlich 1960/61 mit einem Vorsprung von 10 % entsprechend 6 DM/jato wieder von PHOENIX-RHEINROHR eingenommen wurde.

Im Durchschnitt wurden insgesamt an Erlösteilen gebunden:

	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
DM/Øjato	69	39	43	66

In dem um zwei Jahre verkürzten Zeitraum zeigte sich damit die ATH um 5 % rentabler als PHOENIX-RHEINROHR und die DHH noch um 10 % unrentabler als die HOAG.

Diesen Sachverhalt verdeutlicht die genannte Graphik auf der folgenden Seite.



3. Gebundene Erlösteile insgesamt abzüglich Dividendenaus-
schüttungen als Maßstab der Selbstfinanzierung.....

"Unter Selbstfinanzierung versteht man die Kapitalaufbringung einer Betriebswirtschaft aus 'eigener Kraft'."²⁷⁷⁾ Nach dieser Definition sind darunter alle Erlösbindungen zu fassen, auch die Abschreibungen, die SELLIEN aus der Selbstfinanzierung ausgeklammert wissen möchte.²⁷⁸⁾ Dagegen ist jedoch einzuwenden, daß die Abschreibungsbeträge, die Erlöse im Unternehmen binden, bei so anlageintensiven Werken wie den Vergleichsgesellschaften in hervorragender Weise als Selbstfinanzierung anzusehen sind.²⁷⁹⁾ Einmal stellen sie eigengebildetes Kapital dar, welches z.B. für Investitionen zur Verfügung gestellte Fremdmittel zwischenzeitlich ablösen kann²⁸⁰⁾, und zweitens bewirken sie insbesondere in Form von Sonderabschreibungen umfangreiche Steuerverlagerungen. Über diesen Sachverhalt wird noch zu sprechen sein. Jedenfalls ist die Tatsache, daß die Abschreibungsaufwendungen - sofern sie in betriebswirtschaftlich angemessener Höhe angesetzt werden - Wertminderungen am Anlagevermögen repräsentieren, kein Grund, die Beträge, sofern sie Erlöse gebunden haben, aus der Selbstfinanzierung auszusondern. Genausowenig kann man die eigengebildeten Mittel auslassen, welche Verbindlichkeiten begründen, jedoch bis zur Ausgabe in der Zukunft der Finanzwirtschaft der Unternehmung zur Verfügung stehen.

277) BECKMANN a.a.O., S. 37

278) R.u.H. SELLIEN, Selbstfinanzierung; in: Dr. GABLER'S Wirtschafts-Lexikon, 3. A., Wiesbaden 1959, Sp. 2726 f.

279) Deshalb schlug WALB a.a.O., S. 63 als "natürlichsten" Weg vor, die so anwachsenden Bankguthaben der öffentlichen Hand zur Verfügung zu stellen oder direkt in Staatspapieren anzulegen. Dieser letztere Fall wurde von den VStAG 1941 tatsächlich durchgeführt, wahrscheinlich weil in den Kriegsjahren nicht in ausreichendem Maße Investitionsgüter zur Verfügung gestanden haben.

280) Vergl. ALBACH a.a.O., S. 88f

Für die vorliegende Untersuchung wird die Erlösbindung insgesamt um die jährliche Kapitalminderung aufgrund des Hauptversammlungsbeschlusses - die Dividendenausschüttung - berücksichtigt. Das bedeutet, daß im ersten Jahr des Dividendenvorschlags die gleichhohe Erlösbindung voll wirksam ist, während sie im nächsten Jahr um die Ausschüttung korrigiert wird. Die Selbstfinanzierungsquote wird also nur dann aufgestockt, wenn sich auch die Dividendenvorschläge erhöht haben. Diese Saldierung wird bei Bilanzänderungsrechnungen oft von vornherein vorgenommen, sie ist jedoch nur für diesen Teilbereich brauchbar, weil sie sonst einen Teil der wirksamen Finanzierungsströme untergehen läßt. Dazu sind auf der folgenden Seite die genannten Kapitalminderungen aufgeführt.

Bei gleicher Dividendenpolitik mußte die ATH im Durchschnitt pro Jahrestonne Rohstahl 50 % mehr Dividende aufwenden als PHOENIX-RHEINROHR. Auch das Hüttenwerk Oberhausen, das bis 1961/62 - also nach der Vergleichszeit - eine ähnliche Dividendenpolitik betrieb, blieb mit 5 DM/Øjato nur um 1 DM/Øjato unter der Rate von PHOENIX-RHEINROHR.

Auf der übernächsten Seite sind die Gebundenen Erlösteile im Eigen- und Fremdkapital-Sektor addiert und um die oben genannten Kapitalminderungen gekürzt worden, um einen Maßstab für die Selbstfinanzierung zu gewinnen. Selbstverständlich handelt es sich nicht um die effektiv eigengebildeten Mittel, weil die steuerlichen Wirkungen nicht eliminiert werden konnten. Jedoch dürfte eine Korrelation dieser externen Ergebnisse mit den internen anzunehmen sein.

Die höchste Quote erreichte die ATH von allen Gesellschaften im Geschäftsjahr 1955/56 mit 82 DM/jato. Auch im darauffolgenden Jahr konnte bei der ATH die zweithöchste Selbstfinanzierung erzielt werden. Für die ATH sind nach dem niedrigen Extremwert für das Jahr des Arbeitsbeginnes überhaupt nur zwei Jahre, die wesentlich unter dem Durchschnitt liegen. Bei PHOENIX-

KAPITALMINDERUNGEN, Dividendenausschüttungen

	ATH		DHH		HOAG		PH - RH	
	Mio DM	DM/jato	Mio DM	DM/jato	Mio DM	DM/jato	Mio DM	DM/jato
1951/52	-	-	-	-	0,0	0	0,0	0
1952/53	-	-	0,0	0	0,0	0	0,0	0
1953/54	0,0	0	0,0	0	0,0	0	RH 7,4 PH 4,6	7
1954/55	0,0	0	0,0	0	6,2	4	RH 10,4 ^{x)} PH 0,0	5
1955/56	0,0	0	9,2	3	6,2	3	14,5	6
1956/57	13,5	7	11,0	4	8,3	5	18,6	8
1957/58	26,1	13	12,9	5	9,4	6	18,6	8
1958/59	27,9	11	11,0	5	18,7	11	18,6	8
1959/60	31,0	10	11,0	4	(20,8)	(10)	20,7	6
1960/61	46,5	16	20,7	7	(28,1)	(13)	29,0	9
^{y)} Ø	18,1	9	8,4	3	8,1	5	14,2	6

^{x)} Diese Ausschüttung bezieht sich auf das Geschäftsjahr 1953/54 mit 4,6 Mio DM für RHEINISCHE ROHRENWERKE und 5,8 Mio DM für Hüttenwerk PHOENIX.

^{y)} Die Beziehungszahlen des Durchschnitts haben als Basis die Ø-Erzeugung Rohstahl. (DM/Ø-jato)

SELBSTFINANZIERUNG

Geschäftsjahr	ATH	DHn	HOAG	rn - Rn
			(Zahlen in DM/Jato)	
1951/52	-	-	34	70
1952/53	-	48	39	80
1953/54	40	27	30	59
1954/55	65	47	53	11
1955/56	82	33	47	63
1956/57	74	22	33	40
1957/58	50	34	35	49
1958/59	58	27	36	53
1959/60	68	35	(72) ^{x)}	58
1960/61	44	36	(41)	57
DM/Øjato	60	36	38	60
Ø				
Mio DM	120,4	85,4	56,1	141,1
^{x)} Die in Klammern angegebenen Ergebnisse betreffen die Geschäftsjahre nach der Fusion mit der Bergbaugesellschaft NEUE HOFFNUNG AG und wurden deshalb nicht mit in den Durchschnitt einbezogen.				

RHEINROHR dagegen beginnt schon 1956/57 der Rückgang von 63 auf 46 DM/jato, der bis zum Schluß der Vergleichszeit nur langsam ausgeglichen wird. Bei der HOAG fallen lediglich die beiden Jahre der Hochkonjunktur 1954/55 und 1955/56 durch hohe Raten auf, während die übrigen Jahre verhältnismäßig gleich bleiben. Das gilt auch für die DHH, die allerdings 1956/57 mit 22 DM/jato das niedrigste Ergebnis überhaupt verzeichnet.

Die Durchschnittsquoten für ATH und PHOENIX-RHEINROHR stimmen in der Selbstfinanzierung völlig überein, wobei jedoch zu berücksichtigen ist, daß die ATH nur acht Jahre zur Verfügung hatte. Die DHH bleibt noch um 2 DM/Øjato hinter der HOAG zurück. Nur um die Größenordnung aufzuzeigen, sei vermerkt, daß PHOENIX-RHEINROHR im Vergleichszeitraum über 1.400,0 Mio DM aus der Selbstfinanzierung zur Verfügung hatte.

c) Liquiditätsmäßige Entwicklung im Vergleich von 1951 bis 1961

Es wurde bereits bei der Besprechung der liquiditätsmäßigen Übersicht per 30. September 1958 darauf hingewiesen, daß der gewählte Hilfsmaßstab zur Analyse der Liquidität für einen Zeitpunkt nur wenige Aussagen zuläßt. Erst über eine Reihe von Jahren in gleicher Weise ermittelt, vermag er genauere Auskünfte zu geben.

In der nachfolgenden Tabelle sind die Liquiditätsgewinne und -verluste in Mio DM angegeben, was in diesem Fall nicht bedeuten kann, daß etwa in gleicher Höhe Kassenüberschüsse vorhanden wären.

Gleich zu Beginn des Vergleichszeitraumes kann die Richtigkeit der vorgenommenen Darstellung am Beispiel bewiesen werden. Nach der Tabelle mußte das Hüttenwerk PHOENIX im Geschäftsjahr 1952/53 einen Liquiditätsverlust in Höhe von 64,5 Mio DM hinnehmen. Es ist nach BÄR 31 wahrscheinlich, daß die Geschäftsleitung in diesem Jahr damit gerechnet hatte, die enorm hohen Sonderabschreibungen tatsächlich zu verdienen, den die Einbuße

Liquiditätsmäßige Entwicklung

	ATH	DHH	HOAG	PH - RH
			(Zahlen in Mio DM)	
1951/52	-	-	+ 14,8	RH + 6,1 PH + 17,2
1952/53	-	- 18,0	+ 34,5	RH + 16,7 RH - 64,5
1953/54	- 37,3	- 7,6	- 8,1	RH - 1,0 RH + 6,0
1954/55	+ 31,8 ^{x)}	+ 17,5 ^{x)}	+ 5,9 ^{x)}	+ 17,6 ^{x)} + 3,2 ^{y)}
1955/56	+ 24,7 ^{z)}	+ 23,1	+ 7,6	+ 39,1
1956/57	+ 11,1	- 25,7	+ 32,8 ^{z)}	+ 104,4 ^{x)}
1957/58	+ 39,2 ^{x)}	+ 107,6 ^{x)}	+ 7,8 ^{x)}	- 7,6 ^{x)}
1958/59	+ 7,3 ^{x)}	+ 36,3	+ 42,6	+ 7,7
1959/60	+ 100,0 ^{z)}	+ 39,7 ^{z)}	+ 61,8 ^{z)}	+ 113,2 ^{z)}
1960/61	+ 73,7 ^{z)}	- 15,3	+ 33,9	+ 55,3
Mio DM	+ 31,3	+ 17,7	+ 23,4	+ 31,4
Ø				
DM/Øjato	16	7	14	13

x) In diesen Jahren wurden finanzwirtschaftlich relevante Anleihen aufgenommen.

y) Es handelt sich um das Ergebnis aus dem 1. Quartal des Geschäftsjahres 1954/55.

z) In diesen Jahren wurden finanzwirtschaftlich relevante Kapitalerhöhungen vorgenommen.

bewegt sich in Höhe der Rücklagenauflösung für Sonderabschreibungen. Die DHH und die HOAG haben gar nicht erst versucht, die vollen Bewertungsfreiheiten in Anspruch zu nehmen. Jedenfalls wollte PHOENIX dann im nächsten Jahr den Ausgleich erreichen und führte deshalb die gesamten Vorräte rigoros zurück; insbesondere die RHB-Stoffe wurden lt. BÄR 33 um 49,6 Mio DM von 138,1 Mio DM auf 88,5 Mio DM vermindert, das entspricht mehr als einem Drittel. Auf diese Weise konnte wieder ein Liquiditätsgewinn erreicht werden, der jedoch mit 6,0 Mio DM die Einbuße nicht annähernd ausgleichen konnte. Praktisch ist erst mit Hilfe der Anleihe von 1957 eine liquiditätsmäßige Konsolidierung bei PHOENIX-RHEINROHR vorgenommen worden. Dabei darf nicht vergessen werden, daß weder der Kapitalmarkt noch die Ertragslage der Unternehmen frühere Anleihenwünsche zuließen. So waren auch die ersten Anleihen hauptsächlich zur Ablösung der Investitionshilfe-Darlehen vorgesehen und insoweit finanzwirtschaftlich nur zum Teil wirksam.²⁸¹⁾

Durch die hohen Investitionen ergab sich bei der ATH sogleich zu Beginn eine kräftige Liquiditätseinbuße, die jedoch bereits im darauffolgenden Jahr zum größten Teil wieder aufgeholt werden konnte. Im übrigen verzeichnet die ATH keine weiteren Verluste, allerdings werden außer im Geschäftsjahr 1956/57 stets neue Anleihen untergebracht oder Kapitalerhöhungen vorgenommen. Auf diese Weise wurde im Durchschnitt in den acht Jahren jährlich mit einem Überschuß von 31,3 Mio DM die Finanzkongruenz verbessert.

Am häufigsten mußte die DHH Minderungen der Liquidität hinnehmen. In den ersten beiden Geschäftsjahren nach der Anlagenübernahme wurden über 25 Mio DM eingebüßt, die erst in den beiden nachfolgenden Jahren der Hochkonjunktur ausgeglichen werden konnten. Aber bereits das Geschäftsjahr 1956/57 brachte

281) Vergl. BÄR 2, 11, 34

mit 25,7 Mio DM die höchste Minderung bei der DHH überhaupt, wodurch die Konsolidierung durch Kapitalerhöhung dringend erforderlich wurde. Auch im Geschäftsjahr 1960/61 wurde wiederum Liquidität eingebüßt. Damit konnte die DHH wenig mehr als die Hälfte der durchschnittlichen Zuwachsrates der ATH erreichen.

Ganz anders verlief dagegen die Entwicklung der HOAG, die sonst soviel Ähnlichkeit mit den Vorgängen bei der DHH aufwies. Nach zwei Jahren kräftiger Verbesserungen der Struktur hatte die Gesellschaft erstmals 1953/54 mit 8,1 Mio DM eine geringfügige Einbuße zu verzeichnen. In der Folgezeit konnte infolge meist hoher Zuwächse eine sehr gute Finanzkongruenz erreicht werden, wie bereits bei der Besprechung der Kapitalstruktur per 30. September 1958 betont wurde. Das hat selbstverständlich auch seinen Grund in der gegenüber der ATH und PHOENIX-RHEINROHR zögernden Investitionsneigung der HOAG.

Bei Durchsicht der Durchschnittsergebnisse der vier Gesellschaften in DM/Øjato, können die Quoten mit Ausnahme der DHH als ziemlich gleichwertig betrachtet werden, die DHH bleibt allein mit etwa 50 % unter den übrigen Ergebnissen.

III. Einzelprobleme der Finanzierungspraxis

Bei der Analyse der Finanzierung der Vergleichsgesellschaften klangen mehrfach Probleme an, die sich zwar der externen Bilanzuntersuchung zum großen Teil entziehen, jedoch finanzwirtschaftlich in hohem Maße wirksam werden können und deshalb im Rahmen dieser Arbeit wenigstens am Rande mit ihren Symptomen vermerkt werden sollen.

a) Sonderabschreibungen

Der Fiskus gewährte nach der Währungsreform eine Reihe von Steuererleichterungen, einmal, um der wirtschaftlichen Betätigung im weitesten Rahmen überhaupt neue Anreize zu bieten,

und zum anderen, um über Steuerstundungen und entsprechende Selbstfinanzierungsmöglichkeiten den vollständig fehlenden Kapitalmarkt wenigstens zum Teil zu ersetzen. Die Grundstoffindustrie konnte wegen der Entflechtungsmaßnahmen der Alliierten von diesen Möglichkeiten vor 1951/52 nur in sehr geringem Umfange Gebrauch machen, zumal die Marktpreise gebunden waren. Da andererseits die volkswirtschaftliche Bedeutung einer funktionsfähigen Grundstoffindustrie außer Frage stand, wurde das Investitionshilfe-Gesetz²⁸²⁾ geschaffen und gleichzeitig die Preisfreigabe erwirkt. Durch Zwangsanleihen der übrigen Wirtschaft konnten dadurch der Grundstoffindustrie einmal langfristige Mittel zu außergewöhnlich günstigen Konditionen gegeben werden und außerdem wurde die Bewertungsfreiheit für bestimmte ausschließlich der Steigerung der Produktion dienende Sachanlageinvestitionen gemäß § 36 IHG gewährt. Theoretisch war daran gedacht, die Primärinvestition durch diese Anleihemittel und eigene Gelder zu finanzieren, um dann im Wege eines über die Sonderabschreibung verstärkten LOHMANN-RUCHTI-Effektes die Periodenkapazität kurzfristig aufzustocken. Die Gesellschaften sollten dadurch und aufgrund der für die Folge erwarteten Wiederbelebung des Kapitalmarktes in die Lage versetzt werden, die nach Erreichen des Kapazitätsmaximums folgenden Desinvestitionen aus eigener Kraft und Kapitalmarktmitteln auszugleichen, um somit auch die Totalkapazität auf der Höhe der vom Fiskus induzierten Periodenkapazität zu halten. Außerdem hatte der Gesetzgeber noch die Sicherungsklausel eingebaut, daß die in Anspruch genommenen Sonderabschreibungsbeträge als Sekundärinvestitionen unverzüglich wieder reinvestiert werden mußten. Dabei kamen für die Inan-

282) GESETZ über die Investitionshilfe der gewerblichen Wirtschaft vom 7. Januar 1952, Bundesgesetzblatt I

spruchnahme primär lediglich die Jahre 1952, 1953, 1954 und nach kurzfristiger Verlängerung auch 1955 in Betracht. Nach dieser Zeit müssen allerdings noch die Sekundärinvestitionen vorgenommen werden, die jedoch nicht mehr mit 50 %, sondern nur noch degressiv abgeschrieben werden können. Für die Vergleichsgesellschaften endet also mit dem Geschäftsjahr 1955/56 die Möglichkeit der Sonderabschreibung. Gleichwohl können die 50 %igen Abschreibungen auf maximal drei Jahre verteilt werden. Das würde also im günstigsten Fall die Wirkungsdauer bis ins Geschäftsjahr 1956/57 wie bei ATH lt. BÄR 4 verlängern.

Der LOHMANN-RUCHTI-Effekt hat jedoch zur Prämisse, daß die Abschreibungen im Erlös gebunden werden, also dementsprechend in Form liquider Mittel einfließen. Sofern diese Mittel in Höhe der steuerunschädlichen Abschreibungen - linearer oder degressiver - ohne Liquiditätseinbuße zur Reinvestition zur Verfügung standen, konnte die Periodenkapazität mühelos kurzfristig stark erweitert werden, wenngleich die Totalkapazität theoretisch wesentlich geringer ansteigen würde. Der Gesetzgeber hat die darin liegenden Schwierigkeiten vorausgesehen und den Effekt durch Reinvestitionszwang in Höhe der Sonderabschreibungsrate "zementiert". Gleichzeitig wurden die Unternehmen bei mangelnder Rentabilität jedoch vor die Alternative gestellt, entweder auf einen Teil der Sonderabschreibungen zu verzichten oder im Vertrauen auf die Rentabilität der Zukunft aus den vorgenommenen Investitionen fremde Mittel - meist kurz- oder mittelfristige - aufzunehmen. In der Steuerbilanz wurde dann ein Verlustvortrag - damals bis auf drei, jetzt bis auf fünf Jahre vorzutragen - gebildet, der den Steueraufwand auf ertragsstarke Jahre verlagerte.

HOFMANN bringt eine interessante Ausrechnung der theoretisch

höchstmöglichen Sonderabschreibung,²⁸³⁾ zu der allerdings noch die verbrauchsbedingten linearen Abschreibungen zugerechnet werden müssen. "Die höchstmögliche Ausnutzung der Sonderabschreibungsvergünstigung ist dann erreicht, wenn die Investitionen so gelenkt werden, daß für die Jahre 1953 und 1954 jeweils wieder Beträge in Höhe der vorgenommenen Sonderabschreibungen investiert werden und als Restinvestition dann ein möglichst niedriger Betrag bleibt."²⁸⁴⁾

Ausgehend von einer Gesamtinvestition von 10,0 Mio DM errechnet HOFMANN die günstigste Ausnutzung der Bewertungsfreiheit nach § 36 IHG folgendermaßen:

$$\begin{aligned} x + 1/2 + 1/4x &= 10.000.000,- \text{ DM} \\ x &= 10.000.000,- \text{ DM} \cdot 8/15 \\ x &= 5.333.300,- \text{ DM} \end{aligned}$$

Die dementsprechend vorgenommenen Investierungen lauten:

Jahr	% d.Ges.-invest.	Investitionen in DM
1952	53,33	5.333.300,-
1953	26,67	2.666.700,-
1954	13,33	1.333.300,-
1955	6,67	666.700,-
	100,00	10.000.000,-

Zu den Sonderabschreibungen müssen gleichfalls noch die zusätzlichen Normalabschreibungen hinzugerechnet werden, wenn die theoretisch höchstmögliche Erlösbindung aufgrund des Ab-

283) Vergl. auch Franz BROSCHE, Das Abschreibungsmaximum nach dem Investitionshilfe-Gesetz; in: WPg 6. Jg., 1953 S. 517 ff.

284) HOFMANN, a.a.O., S. 130. Die Verlängerung der Geltungsdauer der IHG-Abschreibungen für das Jahr 1954/55 geschah nach Abschluß der Arbeit HOFMANNs.

schreibungsaufwandes ersichtlich werden soll. Dazu sind im nachfolgenden Beispiel 10 % lineare AfA für die ersten drei Investitionsraten und 28,31 % degressive AfA für die letzte Investierung bei angenommener Nutzungsdauer von zehn Jahren angesetzt. Nach Ablauf der ersten drei Jahre ist der Restbuchwert der Anlage auf die noch verbleibenden Jahre der Nutzung umzulegen.

(Zahlen in DM)

Jahr	Sonderabschr.	Lineare Abs.	Degressive Abs.	Gesamtabs.
1952	2.666.700,-	533.330,-		3.200.030,-
1953	1.333.300,-	533.330,- 266.670,-		2.133.300,-
1954	666.700,-	533.330,- 266.670,- 133.330,-		1.600.030,-
1955	0,0	152.370,- 266.670,- 133.330,-	188.740	741.110,-
Summe	4.666.700	2.819.030,-	188.740	7.674.470,-

Bei diesem Investitions- und Abschreibungsverlauf würden also unter der Voraussetzung entsprechender Erlöse die Sekundärinvestitionen von 1953 bis 1955 ausschließlich aus Gegenwerten der Sonderabschreibungen nach dem Willen des Gesetzgebers finanziert werden können. Das für die Primärinvestition von 5,3 Mio DM aufgewandte Kapital könnte außerdem zu rund 56 % im gleichen Zeitraum aus Normalabschreibungen getilgt werden. Für die Gesamtinvestition von 10,0 Mio DM hätten unter diesen Umständen lediglich rund 2,3 Mio DM eigene oder langfristige (mittelfristige) fremde Mittel zur Verfügung gestellt werden müssen.

Da die nach § 36 IHG begünstigten Investitionen der Bedingung unterlagen, die vorhandenen Kapazitäten zu erweitern, wird in jedem Fall auch ein zusätzlicher Arbeitskräfte-Bedarf angenommen werden müssen, der höhere Sozialverbindlichkeiten er-

fordert. Bei der Untersuchung der Pensionsrückstellungen ist bereits darauf hingewiesen worden, daß sich auch in diesem Teil der Erlösbindung eine Art LOHMANN-RUCHTI-Effekt ergeben kann, der hier verstärkend hinzutritt, indem nämlich die langfristigen Mittel für die Primärinvestition in der Größenordnung theoretisch aus eigegebildeten Pensionsrückstellungen zufließen können - stets eine angemessene Ertragslage vorausgesetzt. Zumindest ist aber wahrscheinlich, daß von den restlichen 44 % von außen zugeflossener Erstfinanzierung nach vier Jahren im Modell der größte Teil durch eigegebildetes Fremdkapital abgelöst werden könnte. Für die sechs Folgejahre entstünde dann ceteris paribus eine einschneidende Aufwandsmin- derung, die in der Praxis durch die fortlaufend vollzogenen Investitionen zum Teil ausgeglichen werden könnte.

Aufgrund der genannten Überlegungen wurde ein Finanzplan für dieses Modell einer 10-Mio-DM-Anlagen-Investition folgendermaßen aussehen können:

(Zahlen in 1.000 DM)

Finanzplan	Mittelverbleib	Mittelherkunft
1952 Langfristige Mittel		2.326
Zwischenfinanzierung		3.007
Primärinvestition	5.333	
Erlösbdg.EK-Sekt.Sonderabschr.		2.667
" " Normalabschr.		533
Teilablösung d. Zwischenfin.	533	
1953 Sekundärinvestition I	2.667	
Erlösbdg.EK-Sekt.Sonderabschr.		1.333
" " Normalabschr.		800
Teilablösung d. Zwischenfin.	800	
1954 Sekundärinvestition II	1.333	
Erlösbdg.EK-Sekt.Sonderabschr.		667
" " Normalabschr.		933
Teilablösung d. Zwischenfin.	933	
1955 Sekundärinvestition III	667	
Erlösbdg.EK-Sekt.Normalab.lin.		552
" " " degr.		189
Restablösung d.Zwischenfin.	741	
Tilgung d.langfr.Mittel durch	13.007	13.007
Erlösbdg.FK-S.Pensionsrückst.	2.326	

In der wirtschaftlichen Praxis müßte die Entwicklung noch günstiger verlaufen, da bereits die Anzahlungen der Bewertungsfreiheit gemäß § 36 IHG unterliegen und außerdem die Geltungsdauer des Gesetzes um ein Jahr verlängert wurde. Hier sollte nur das Prinzip dargestellt werden, nach dem in diesem Fall unter den günstigsten Umständen die gesamte Investition nach vier Jahren durch eingebildete Mittel finanziert werden könnte.

Dabei ist die Tatsache nicht erwähnt worden, daß zwischen der Bildung von Liquiditätsfonds aus Abschreibungswerten und der Investierung mehr oder weniger Zeit verstreicht, während der bereits wieder neue Abschreibungsmittel im kontinuierlichen Umsatzprozeß realisiert werden. Der Finanzierungseffekt, der aus der Ungleichheit von Bildung und Inanspruchnahme der Investitionsmittel herrührt, soll an einem Beispiel aus einem anderen Bereich erläutert werden.

b) Gewinnakkumulation und Dividendenausschüttung

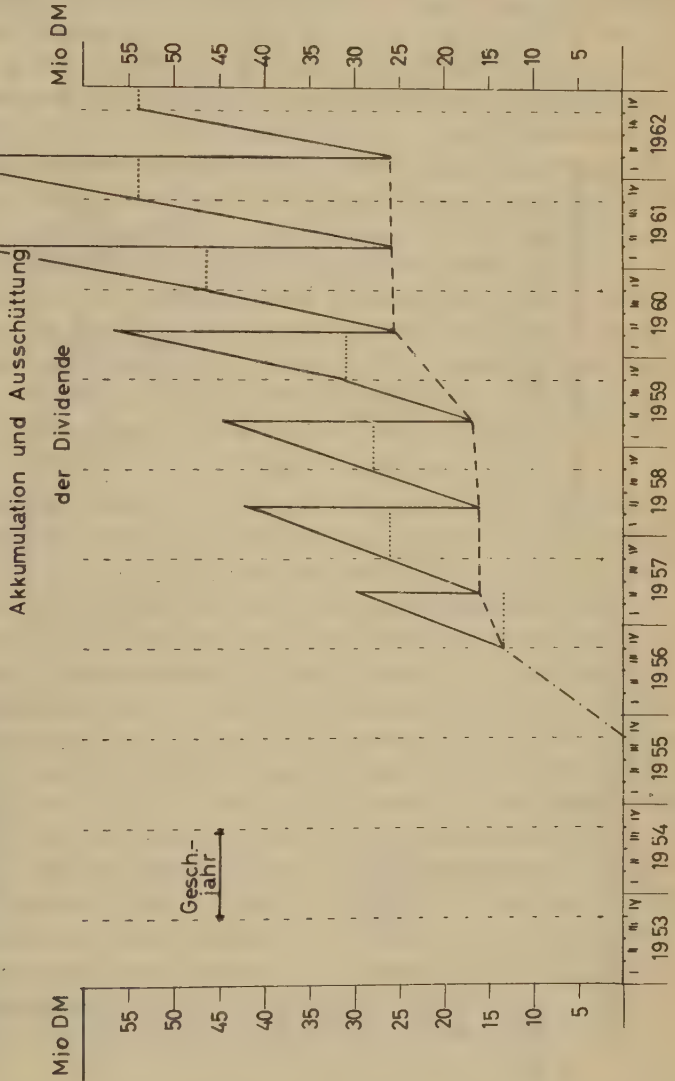
Der Gewinn wird im Laufe des Geschäftsjahres angesammelt, zum Bilanzstichtag bemessen und ein gewisser Teil davon als Dividende zu einem späteren Zeitpunkt ausgeschüttet.²⁸⁵⁾ Finanzwirtschaftlich interessant ist die Zeitspanne zwischen Feststellung und Ausschüttung der Dividende. Diese Zwischenzeit gehört bereits zum neuen Geschäftsjahr, in dem wiederum Gewinn angesammelt werden kann, wofür in diesem Modell ein linearer Verlauf für das einzelne Jahr angenommen wird. Zum Ausschüttungstermin ist also die Dividende aus dem Vorjahr bereits

285) Die US-amerikanischen Gesellschaften zahlen dagegen bereits während des Geschäftsjahres viertel- oder halbjährlich im voraus eine Abschlagsdividende. Vergl. Hans TRUMPLER, Die Bilanz der Aktiengesellschaft nach deutschem Aktien- und Steuerrecht unter Hinweisen auf das Recht der Vereinigten Staaten, Englands und der Schweiz, Basel 1942, S. 74 ff.

um einen Teil des laufenden Gewinnes, der später als Dividende ausgeschüttet werden soll, vermehrt, so daß schließlich nicht mehr der gesamte aufgelaufene Gewinn ausgeschüttet zu werden braucht, sondern ein "Bodensatz" im Unternehmen verbleibt. Dieser Sachverhalt ist in den folgenden beiden graphischen Darstellungen für die ATH und DHH dargestellt. Die ATH war demnach aufgrund hoher Ausschüttungen jeweils zu Beginn des III. Quartals ihres Geschäftsjahres in der Lage, einen Bodensatz bis zu 26 Mio DM aus der Dividende zu bilden. Ein Teil dieses Bodensatzes kann langfristig eingesetzt werden, ein anderer Teil wird aus Gründen der Vorsicht nur kurz- und mittelfristig verwandt werden können, falls die Dividendenausschüttungen gelegentlich stark zurückgeführt werden müssen oder ganz ausfallen. Die Darstellung der DHH zeigt deutlich, daß sich durch die Rückführung der Dividende für das Geschäftsjahr 1960/61 eine unvermeidbare Verminderung des Bodensatzes in Höhe von 5 Mio DM ergeben hat. Gleichwohl standen weiterhin 9 Mio DM zur Verfügung. Dabei ergibt sich für die ATH ein Liquiditätsvorsprung allein aus der Dividendenpolitik gegenüber der DHH von 15 Mio DM. Es handelt sich aber nur um ein Teilgebiet, in dem der Kapitalfreisetzungseffekt besonders deutlich wird. Diese Wirkung ergibt sich jedoch immer dann, wenn zwischen regelmäßiger Mittelherkunft im Zeitverlauf und einzeln vorgenommenem Mittelverbleib zu bestimmten Zeitpunkten Zwischenzeiten entstehen, so z.B. auch bei der Ansammlung von Abschreibungsgegenwerten.

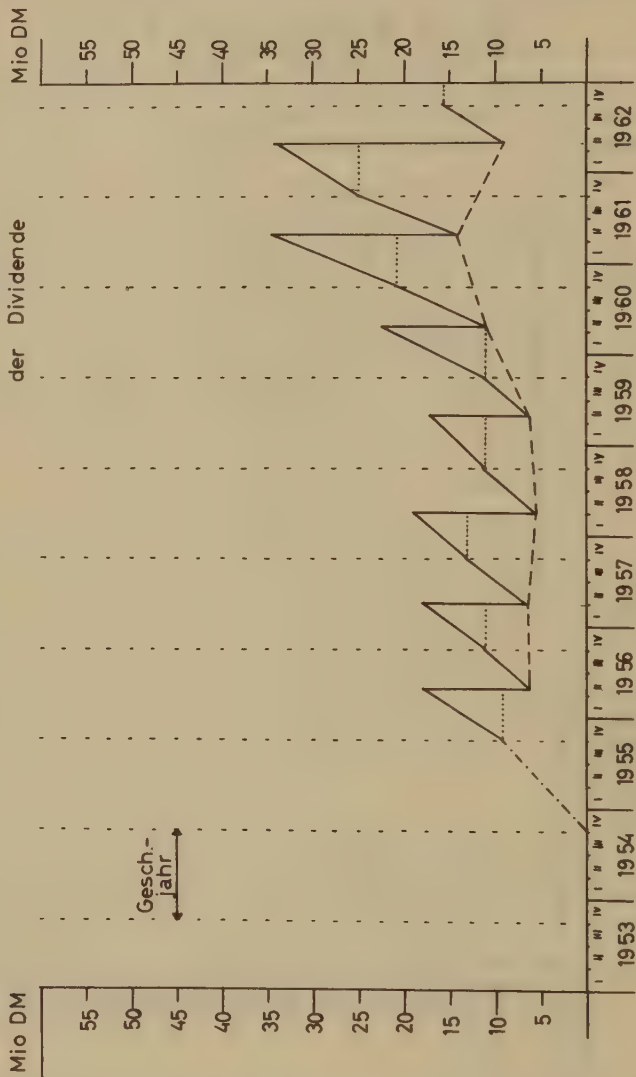
Außer der Tatsache, daß überhaupt Kapital freigesetzt wird, ist die Frage bedeutsam, wie sich im Vergleichszeitraum bei wechselnden Ausschüttungsterminen die Dividendenpolitik auf die Liquiditätslage der Gesellschaften auswirkt. Aus der Darstellung für die DHH war eine Einbuße im Jahre 1962 erkennbar, die aus dem Rückgang der Dividende bei gleichem Ausschüttungs-

AUGUST THYSEN - HÜTTE A.-G.



DORTMUND-HÖRDER HÜTTENUNION A.-G.

Akkumulation und Ausschüttung

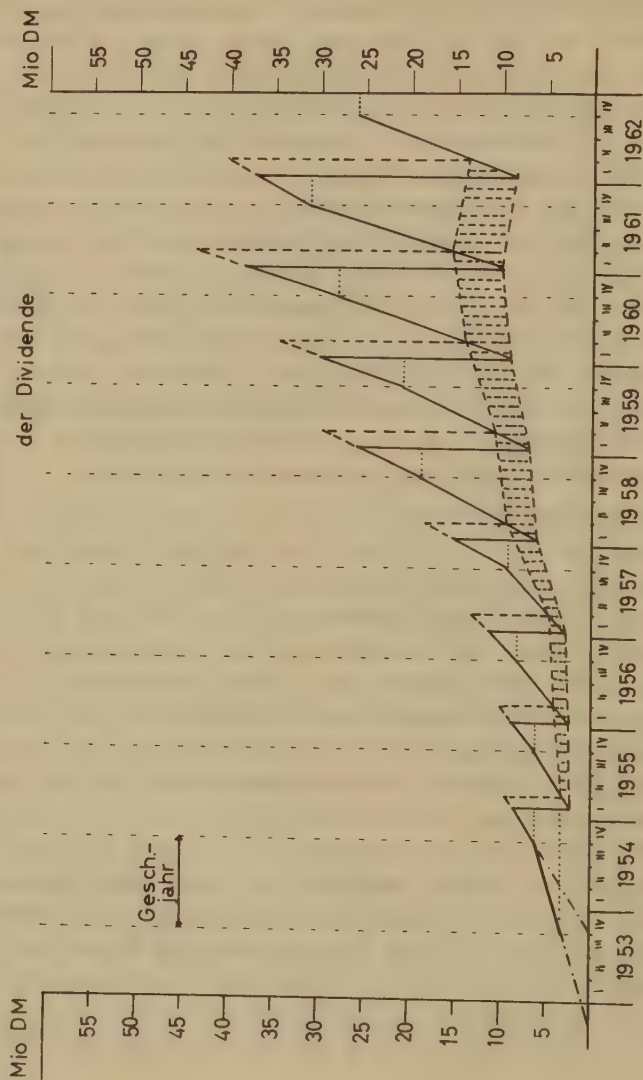


termin resultiert. In der Graphik auf der nachfolgenden Seite für die HOAG zeigt sich nach einem ständigen Anstieg des Bodensatzes bis Januar 1961 gleichfalls eine Einbuße, die auf den gleichen Sachverhalt zurückzuführen ist. Ganz unterschiedlich ist jedoch der von der HOAG gewählte Hauptversammlungstermin jeweils im Januar; mit Ausnahme von 1955, als die Dividendenzahlung aufgenommen wurde. Es ist nicht erkennbar, welche Gründe die Gesellschaft hatte, diesen frühen Zeitpunkt zu wählen, aber der gestrichelte Zwischenraum läßt erkennen, daß mit einem Termin im April ein Liquiditätsgewinn von rund 5 Mio DM, also $33 \frac{1}{3} \%$, gemessen am Stand von Januar 1961, ohne weiteres hätte erreicht werden können. Es war bereits zur Sprache gekommen, daß die HOAG - statisch gesehen - am besten von allen Vergleichsgesellschaften finanziert ist. Trotzdem wird zweifelhaft sein, ob Einbußen dieser Größenordnung betriebswirtschaftlich vertretbar sein können.

Bei PHOENIX-RHEINROHR ergab sich zwar bis 1961/62 ein Bodensatz von etwas mehr als 15 Mio DM, der jedoch im Geschäftsjahr 1957/58 und 1959/60 deutliche Einbuße erlitten hat. Im Gegensatz zu den Verschlechterungen, die aufgrund der Rücknahme der Dividende bei der DHH und HOAG entstanden sind, waren diese Liquiditsminderungen - soweit erkennbar - zu vermeiden. Sie entstanden nämlich ausschließlich aus der Verlegung des Hauptversammlungstermins auf Ende Januar. Die in der Darstellung gestrichelten Zwischenräume zeigen für die beiden Jahre den Verlauf an, der sich für einen Termin im April/Mai ergeben hätte. Die Liquiditätseinbußen, die sich zwischen 3 und 5 Mio DM bewegen, fielen zumindest für das Geschäftsjahr 1957/58 auch in einen Zeitraum, in dem die liquiditätsmäßige Entwicklung gleichfalls eine Verschlechterung zeigt. Es wäre also entschieden günstiger gewesen, den Hauptversammlungstermin nicht zu ändern.

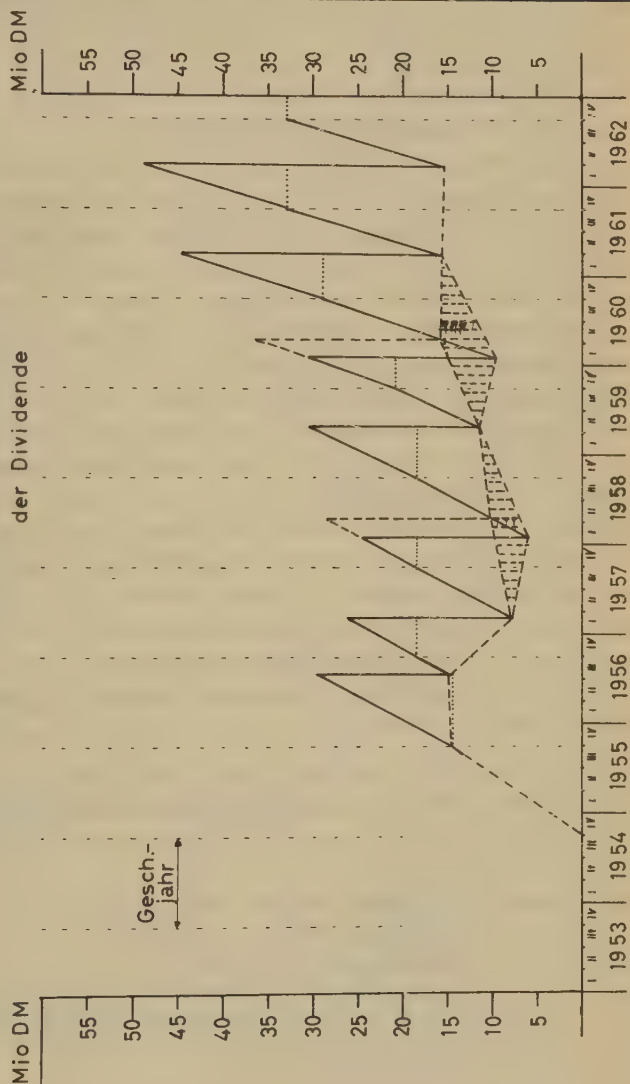
HÜTTENWERK OBERHAUSEN A.-G.

Akkumulation und Ausschüttung der Dividende



PHOENIX - RHEINROHR A.-G.

Akkumulation und Ausschüttung der Dividende



Die Dividenden sind mit den Hauptversammlungsdaten zusammen mit einer theoretisch auf die Ausschüttung entfallenden Körperschaftssteuer auf der nachfolgenden Seite in einem Überblick dargestellt.

c) Hebelwirkung der Aufwandszinsen

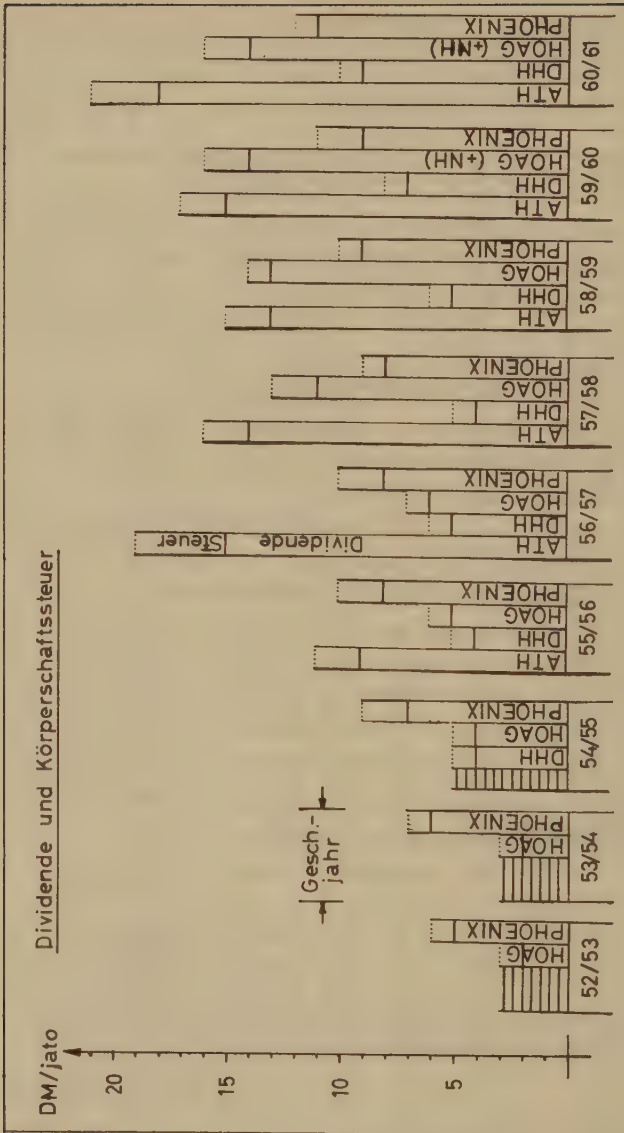
In der betriebswirtschaftlichen Literatur findet ein Effekt zunehmend Beachtung,²⁸⁶⁾ der hier als Hebelwirkung der Aufwandszinsen bezeichnet wird. Es handelt sich um den theoretisch einfach zu erklärenden Sachverhalt, daß bei gleichbleibendem absoluten Gesamtgewinn einer Unternehmung die Verzinsung des Eigenkapitals durch den Einsatz unterschiedlich hohen Fremdkapitals angehoben oder gesenkt werden kann. Ist eine Unternehmung z.B. ausschließlich mit einem Eigenkapital von 1.000 Einheiten ausgestattet und erwirtschaftet damit einen Gewinn von 100, so ist die Gesamtkapitalrentabilität ebenso wie die Eigenkapitalrentabilität gleich 10 %. Würde man die Unternehmung ceteris paribus mit 500 Einheiten Eigen- und 500 Einheiten Fremdkapital zu 8 % ausstatten, so wären von dem gleichen Gewinn bei gleicher Gesamtkapitalrentabilität 40 Einheiten Zinsaufwendungen abzuziehen, so daß dem Eigenkapital von 500 ein Gewinn von 60 gegenübersteht, der sich somit absolut vermindert hat. Gleichwohl wurde die Rentabilität auf 12 % infolge des niedrigeren Fremdkapitalzinses angehoben.

Der Sachverhalt als solcher ändert sich auch nicht bei Verifizierung des einfachen Rechenbeispiels durch Einführung des Körperschaftsteueraufwands, wie HÄRLE zeigte.²⁸⁷⁾

-
- 286) Vergl. a) AXMANN, Rentabilität, a.a.O., S. 67 ff.
b) HÄRLE, a.a.O., S. 64 ff.
c) LINDKEN, a.a.O., S. 159
d) MAYER-MAYER, a.a.O., S. 117
e) SCHNETTLER, Betriebsvergleich, a.a.O., S. 204 ff
f) v. WYSOCKI, Öffentliche Finanzierungshilfen, a.a.O., S. 180 ff.

287) Vergl. HÄRLE, a.a.O., S. 67

Dividendenausschüttungen und anteilige Körperschaftssteuer								
Gesch.- jahr	Aktien- Kapital	Divid.+ K.-Steuer		Haupt- versamml.	Dividende und Dividende + Körperschaftssteuer			
1	MioDM 2	% 3	% 4	Datum 5	TDM 6	TDM 7	DM/jato 8	9
<u>August Thyssen-Hütte AG, Duisburg-Hamborn</u>								
55/56	150	8						
	75	2	30	10-5-57	13.500	17.550	9	11
56/57	290	9	30	30-4-58	26.100	33.930	15	19
57/58	310	9	15	17-4-59	27.900	32.085	14	16
58/59	310	10	15	13-4-60	31.000	35.650	13	15
59/60	331	12						
	113	6	15	23-3-61	46.482	53.454	15	17
60/61	450	12	15	29-3-62	54.000	62.100	18	21
61/62	450	12	15	28-3-63	54.000	62.100		
<u>Dortmund-Hörner Hüttenunion AG, Dortmund</u>								
54/55	184	5	30	25-4-56	9.200	11.960	4	5
55/56	184	6	30	29-3-57	11.040	14.352	4	5
56/57	184	7	30	2-4-58	12.880	16.744	5	6
57/58	184	6	15	28-4-59	11.040	12.696	4	5
58/59	184	6	15	27-4-60	11.040	12.696	5	6
59/60	184	9	15					
	92	4,5		26-4-61	20.700	23.805	7	8
60/61	276	9	15	26-4-62	24.840	28.566	9	10
61/62	276	6	15	26-4-63	16.560	19.044		
<u>Hüttenwerk Oberhausen AG, Oberhausen</u>								
52/53	104	3	30				2	3
53/54	104	3	30	11-2-55	6.240	8.112	2	3
54/55	104	6	30	27-1-56	6.240	8.112	4	5
55/56	104	8	30	28-1-57	8.320	10.816	5	6
56/57	104	9	30	28-1-58	9.360	12.168	6	7
57/58	208	9	15	28-1-59	18.720	21.528	11	13
58/59	208	10	15	28-1-60	20.800	23.920	13	14
59/60	208	12						
	52	6	15	28-1-61	28.077	32.289	14	16
60/61	260	12	15	27-1-62	31.194	35.872	14	16
61/62	260	10	15	30-1-63	26.000	29.900		
<u>Phoenix-Rheinrohr AG, Düsseldorf</u>								
52/53Ph	115	4	30	26-7-54	4.600	5.960		
52/53Rh	92	4	30	17-5-54	3.680	4.784		
					8.280	10.764	5	6
53/54Ph	115	5	30	22-6-55	5.750	7.475		
53/54Rh	92	5	30	23-6-55	4.600	5.980		
					10.350	13.455	6	7
54/55	207	7	30	18-7-56	14.490	18.837	7	9
55/56	207	9	30	27-2-57	16.630	24.219	8	10
56/57	207	9	30	30-1-58	16.630	24.219	8	10
57/58	207	9	15	28-4-59	16.630	21.424	8	9
58/59	207	10	15	28-1-60	20.700	23.805	9	10
59/60	207	12						
	69	6	15	16-3-61	28.980	33.327	9	11
60/61	276	12	15	15-3-62	33.120	38.088	11	12
61/62	276	12	15	3-4-63	33.120	38.080		



Für die praktische Anwendung in der Bilanzanalyse sind zunächst drei problematische Größen notwendig: der betriebswirtschaftlich richtige Gewinn, das Gesamtkapital und das Eigenkapital, die in veröffentlichten Bilanzen nur mit ihren Resten enthalten sind, so daß lediglich Hilfsmaßstäbe der externen Analyse die effektiven Zahlen ersetzen könnten. Nur das Fremdkapital ist ziemlich genau angegeben, wenngleich kaum exakt abzugrenzen ist, welche Verbindlichkeiten verzinslich und welche zinslos gegeben wurden. Insbesondere im Bereich der Sonstigen Rückstellungen läßt sich kaum abschätzen, in welcher Höhe tatsächlich Verbindlichkeiten vorliegen. Der Zinsaufwand wird für die Vergleichsgesellschaften seit dem Abschluß 1961 nach den Richtlinien der sog. "Kleinen Aktienrechtsreform" ausgewiesen. Für die gesamte Zeit davor läßt sich nicht mit Sicherheit abschätzen, wie hoch die Zinsaufwendungen tatsächlich gewesen sind, weil einmal die Zinserträge nicht zu ermitteln sind und zum anderen die beträchtlichen Geldbeschaffungskosten je nach der Ertragslage in einem Jahr aktiviert, dann in mehreren Folgejahren regelmäßig geringfügig vermindert und schließlich bei hohen Erträgen vollständig abgeschrieben werden können.²⁸⁸⁾

An sich ist jedoch der Effekt der Hebelwirkung für die Analyse der Vergleichsgesellschaften gerade interessant, weil die Vermutung naheliegt, daß infolge hoher Fremdverschuldung der Unternehmen der kritische Punkt z.B. bei der DHH und auch bei der HOAG ziemlich schnell erreicht werden kann, an dem die Gesamtkapitalrentabilität unter die Verzinsung für das Fremdkapital sinkt und damit eine negative Hebelwirkung einsetzt, die ein überproportionales Absinken der Eigenkapital-Rentabilität bewirkt.

Es wurde versucht, diesen Tatbestand mit Hilfe von Hilfsmaßstäben zu analysieren, aber die Auswirkungen der schätzungsweisen Abgrenzung der Zinsen und des Gewinnes sowie der Ein-

288) Vergl. DHH Gesch.-Ber. 1959/60, S. 42

fluß der Stillen Reserven haben die Ergebnisse unzulässig stark beeinflußt.

Der Hauptgrund wird darin zu sehen sein, daß die Stillen Reserven, die extern nicht mit angemessenen Näherungswerten für den Vergleich herausgefunden werden können, die Kapitalrentabilität bei den Vergleichsgesellschaften unterschiedlich stark beeinflussen. So ergibt sich z.B. für ATH und DHH eine fast gleiche Hebelwirkung im Zeitverlauf, die doch offensichtlich bei so ungleicher Ertragskraft auf die genannten Gründe zurückzuführen sein dürfte. Daher wurde von der Aufnahme der Zahlen in die vorliegende Arbeit abgesehen.

Schluß: Entwicklungstendenzen

Die Einheitskurse²⁸⁹⁾ der Vergleichsgesellschaften am 1. Oktober 1963 sind mit ihrer unterschiedlichen Bewertung Ausdruck auch der in der vorliegenden Arbeit erzielten Einzelergebnisse:

Einheitskurse	ATH	DHH	HOAG	Ph-Rh
1-10-63	197 3/4 b	92 b	129 b	180 b

die sowohl in der Rangordnung als auch in der Abstufung eine gleiche Wertskala enthalten könnten. Die Börsenkurse bewerten aber nicht nur die Entwicklung der Vergangenheit, sondern eskomptieren auch die Erwartungen der Zukunft.

Sobald die aus den Auflagen der Hohen Behörde der MONTANUNION erwachsenen Schwierigkeiten behoben sind, werden ATH und PHOENIX-RHEINROHR zu einem Unternehmungskomplex zusammenwachsen. Nicht nur zwei außerordentlich ertragreiche, sondern auch zwei fast g l e i c h ertragreiche Gesellschaften werden dann die Vorteile der Konzernierung in jedem Fall zu weiteren

289) FAZ, Nr. 228, 2.10.1963, S. 23

umfangreichen Rationalisierungserfolgen nutzen. Beide Gesellschaften haben offensichtlich sehr frühzeitig die Notwendigkeit hoher Investitionen erkannt. Der ATH kam dabei im späteren Verlauf zustatten, daß hohe Kriegs- und Demontage-Schäden gar keine andere Wahl ließen, als neu zu investieren, wobei eine günstige Werksanlage die Entwicklung förderte.

Seit Jahren wird in diversen Zeitungsartikeln²⁹¹⁾ ein ständig zunehmender Angebotsüberhang auf dem Stahlmarkt bei demzufolge ebenso stetigem Erlösverfall insbesondere auf den Exportmärkten beklagt und daran anknüpfend die Frage gestellt: "Investiert die Stahlindustrie zuviel?"²⁹²⁾ Es bedarf keiner Erwähnung, daß eine gute Konjunktur nach den ökonomischen Gesetzmäßigkeiten eine steigende Investitionsneigung der Unternehmen verursacht. Für die Stahlindustrie waren aber noch andere Grundtatsachen entscheidend, abgesehen von der wechselhaften Marktsituation. Seit langem ist nämlich bekannt, daß US-amerikanische Hüttenwerke auch mit einer Kapazitätsausnutzung von etwa 67 % noch in der Lage sind, Gewinne zu erzielen.²⁹³⁾ Um eine solche Ertragskraft zu erreichen, ist es für die deutschen Stahlwerke nicht allein notwendig, die vorhandenen Anlagen zu ergänzen oder nur zu erneuern, sondern vollkommen neue Produktionsanlagen aufzustellen, die nach ähnlichen Prinzipien arbeiten wie die Anlagen in den USA. Insofern muß die Frage vielleicht eher lauten: "Investiert die Stahlindustrie zuwenig in n e u e n Produktionsanlagen?" Ein gutes Beispiel bietet

291) Z.B. Ingrid NEUMANN, Zuviel Stahl in dieser Welt; in: ZEIT Nr. 13, 29.3.1963, S. 26

292) Gerd MATERNE, Investiert die Stahlindustrie zuviel? Das Beispiel der August Thyssen-Hütte; in: FAZ, Nr. 37, 13.2.1961, S. 11

293) Vergl. VOLKSWIRT, Die Hohe Behörde rechnet präzise in Stahl; in VW, 1961 Nr. 32 S. 1655

der Aufbau des neuen Oxygen-Stahlwerkes der ATH in Beeckerwerth das mit zwei 175-t-Konvertern ausgerüstet ist.²⁹⁴⁾ Diese Anlage arbeitet vollkommen staubfrei mit bodenblasenden Konvertern, deren Fassungsvermögen gegenüber den herkömmlichen THOMAS-Konvertern mehr als verdoppelt ist. Außerdem ist die Stahlqualität der SM-Qualität nahezu gleichwertig, obwohl THOMAS-Roheisen verarbeitet wird. Rationalisierung und Qualitätsverbesserung werden die ATH also in die Lage versetzen, auch bei weiterem Preisverfall noch gewinnbringend zu produzieren, was bei den nur erneuerten Anlagen wahrscheinlich oft nicht der Fall sein dürfte.

Die DHH krankte seit ihrer Gründung an der räumlichen Trennung des Werkes Hörde vom Werk Dortmund. Die Investitionen beschränkten sich zu einem Teil auf den Ersatz und die Erneuerung der meist erhaltenen und frühzeitig produzierenden Alt-Anlagen. Erst jetzt ist entschieden worden, die Roheisen und THOMAS-Stahlerzeugung auf das Werk Hörde zu konzentrieren und den SM-Stahl mit dem gesamten Walzstahl in Dortmund herzustellen.²⁹⁵⁾ Dabei ist diese verspätete Einsicht gerade jetzt sehr schwer zu verwirklichen, weil die Ertragslage sich weiter verschlechtert hat und der Börsenkurs weder eine Kapitalerhöhung noch die Aufnahme einer Anleihe zuläßt. Der Ausbau der Investitionsgemeinschaft mit HOESCH wird möglicherweise der einzige Ausweg aus einem Dilemma sein, das seinen Anfang bereits kurz nach der Währungsreform nahm, wie aus der vorliegenden Arbeit zu entnehmen ist.

Auch die HOAG suchte zur Rationalisierung²⁹⁶⁾ im Wege besserer

294) Vergl. HANDELSBLATT, Neuer Thyssen Komplex in zügigem Aufbau; in: Handelsblatt, Nr. 144, 1.8.1963, S. 8

295) Vergl. FAZ. Dortmund-Hörde rationalisiert weiter; in: FAZ, Nr. 167, 23.7.1963, S. 14

296) Auch sonst konnten Rationalisierungserfolge erzielt werden; so brauchten im Geschäftsjahr 1960/61 nur noch 10,7 Arbeitsstunden für die Produktion einer Tonne Rohstahl aufgewandt werden, gegenüber 21 Stunden im Jahre 1953/54. Vergl. VW Nr. 6, 1962, S. 233

Kapazitätsausnutzung Anschluß an die NIEDERRHEINISCHE HÜTTE AG, Duisburg, einer Organgesellschaft der ATH. Ob die vereinbarten Lohnwalzungen und der damit mögliche Verzicht der HOAG auf eine neue Walzstraße die Rentabilität spürbar verbessert,²⁹⁷⁾ läßt sich nicht mit Sicherheit sagen. Außerdem hat die HOAG zu einem Zeitpunkt die Verbindung zum Kohlenbergbau wiederhergestellt, als auch auf diesem Teilmarkt keine großen Gewinne mehr erzielt wurden. Jedenfalls hat die HOAG gegenüber der DHH - bei sonst frappierend ähnlichen Ergebnissen - den Vorteil besserer Finanzstruktur. Gleichwohl wird kaum anzunehmen sein, daß diese beiden Hütten ohne Hilfe von außen einem weiter andauernden Preisverfall standhalten können. Die hohen Überkapazitäten in der ganzen Welt werden im Laufe der Zeit auch in Deutschland den Zwang zu neuen "VEREINIGTEN STAHLWERKEN" heraufbeschwören, deren Ausmaße das hier bisher Bekannte übersteigen dürften.

297) Vergl. VOLKSWIRT, Das fatale Los der Werke, VW Nr. 17, 1963, S. 740, über die ungünstigen Losgrößen bei Stabstählen.

L i t e r a t u r v e r z e i c h n i s

a) Selbständige Bücher und Schriften:

- ADLER, Hans - Walter DÜRING, Kurt SCHMALTZ
Rechnungslegung und Prüfung der Aktiengesellschaft. Handkommentar für Bilanzierungs- und Prüfungspraxis nach dem Aktiengesetz unter Berücksichtigung der sonstigen handelsrechtlichen Vorschriften. (Anhang: Gesetz über Akt.-Ges. und K.G.a.A. (Akt.-Ges.) vom 30. Jan. 1937 mit Einf.-Ges. und Durchf.Verord.) 3.Aufl. Stuttgart 1957
- ALBACH, Horst
Investition und Liquidität. Die Planung des optimalen Investitionsbudgets. Wiesbaden (1962)
- ANTOINE, Herbert
Kennzahlen, Richtzahlen, Planungszahlen. Wiesbaden (1956)
- AULER, Wilhelm - Hans SEIDEL
Rückstellungen. Die betriebswirtschaftliche Notwendigkeit und die Art ihrer Verrechnung in Handels-, Steuerbilanz und kurzfristiger Ergebnisrechnung. Hann.Münden 1953
- AXMANN, Norbert Joss
Flexible Investitions- und Finanzierungspolitik. Wiesbaden (1961)
- BECKMANN, Liesel
Die betriebswirtschaftliche Finanzierung. (Die Wirtschaftswissenschaften. Reihe A. Nr. 25) 2. durchges. Aufl. Stuttgart 1956
- BECKMANN, Liesel - Ehrenfried PAUSENBERGER
Gründungen, Umwandlungen, Fusionen, Sanierungen. Wiesbaden (1961)
- BESTE, Theodor
Die Kurzfristige Erfolgsrechnung. 2.erw.Aufl.Köln und Opladen 1962
- BESTE, Theodor
Die Entflechtung der Eisen schaffenden Industrie. Köln und Opladen 1948
- BRÖNNER, Herbert
Die Bilanz nach Handels- und Steuerrecht. 6.neu bearb. Aufl.Stuttgart 1960
- BRÖNNER jr., Herbert
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln. Die kleine Aktienrechtsreform. Gesetz über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und über die Gewinn- und Verlustrechnung vom 23. Dezember 1959 und Gesetz über steuerrechtliche Maßnahmen bei Erhöhung des Nennkapitals aus Gesellschaftsmitteln und bei Überlassung von eigenen Aktien an Arbeitnehmer vom 30. Dezember 1959. Stuttgart 1960

- BÜSCHGEN, Hans Egon
Aktienanalyse und Aktienbewertung nach der Ertragskraft.
Die Price-earnings ratio und die Schätzung des Reingewinns
aus dem Steuerausweis bei deutschen Aktiengesellschaften.
(Beiträge zur Betriebswirtschaftslehre Bd 2.) Wiesbaden
(1962)
- BUSSMANN, Karl Ferdinand
Finanzierungsvorgänge. (Betriebswirtschaftliche Schriftenreihe H. 1.) München 1955
- DEUTSCH, Paul
Grundfragen der Finanzierung im Rahmen der betrieblichen Finanzwirtschaft. Wiesbaden (1962)
- FABRICIUS, Karl
Die Durchschnittsbilanz als Hilfsmittel bei der Durchführung von Bilanzanalysen industrieller Unternehmen. Rostock 1941
- GANSER, Karl - Günther GEORGI
Die Investitionshilfe der gewerblichen Wirtschaft. Köln 1952
- GERSTNER, Paul
Bilanzanalyse. Wege zur Erkenntnis des Wesens der Bilanz. 11. völlig neubearb. Aufl. Berlin/Leipzig 1944
- GIERSCH, Hans-Helmut
Investitionsfinanzierung und Besteuerung. (Beiträge zur betriebswirtschaftlichen Steuerlehre. Bd 3.) Wiesbaden (1961)
- GUTENBERG, Erich
Untersuchungen über die Investitionsentscheidungen industrieller Unternehmen. Köln und Opladen 1959
- HAAS, Gerhard - Lothar OLSCHNER
Der Jahresabschluß nach Handels- und Steuerrecht. Handbuch für die Aufstellung und Prüfung des Jahresabschlusses in der Praxis. Hrsg. vom Ausschuss für wirtschaftliche Verwaltung (AWV) Bd 1.2. (AWV-Schriftenreihe. Nr. 132.) Wiesbaden 1958
- HARLE, Dietrich
Finanzierungsregeln und ihre Problematik. (Schriftenreihe für Kreditwirtschaft und Finanzierung. Bd 4.) Wiesbaden (1961)
- HAGEST, Karl
Selbstfinanzierung des Betriebes. Wesen - Methoden - Vorteile - Nachteile. Stuttgart 1952
- HAUCK, Wilhelm Chr.
Der Betriebsvergleich. Lehr- und Handbuch des Betriebsvergleichs für Theorie und Praxis. Bd 1- Buhl-Baden 1933
- HAX, Karl
Die Substanzerhaltung der Betriebe. Köln und Opladen (1957)
- HEINEN, Edmund
Handelsbilanzen. T.1.2. (Die Wirtschaftswissenschaften, Reihe A. Nr. 33, 1.2.) Wiesbaden (1958)

HENDRIKSON, Kurt H.

Die Technik der Kreditwürdigkeitsprüfung . Wiesbaden
(1956).

HERTLEIN, Adolf - Kurt WEISNER

Abschluß und Prüfung der Unternehmungen einschließlich
Steuerprüfung . 4.umgearb.Aufl. Wiesbaden (1956)

HESSE, Kurt

Wie beurteilt man eine Bilanz? Recht und Kritik des
Jahresabschlusses mit Fragen und Antworten unter Berücksichtigung der Aktienrechtsreform. 8.überarb.u.erw.Aufl.
Hamburg(1960)

HINTNER, Otto

Praxis der Wirtschaftsprüfung. Einführung in Wesen und
Technik der kaufmännischen Revision. 3.neubearb.Aufl.
Stuttgart 1949

HOERES, Otto J.

Steuervorteile bei Rücklagen und Rückstellungen. Rücklagen, Rückstellungen, Wertberichtigungs- und Rechnungsabgrenzungsposten in der Steuerbilanz. München (1959)

ISAAC, Alfred

Bilanzen und Bilanztheorie. (Handelshochschule 3.aufl.
Bd 3.) Wiesbaden (um 1950-1955)

ISAAC, Alfred

Betriebswirtschaftliche Statistik. 2.Aufl. Wiesbaden
(1955)

JORES, Arthur

Bilanzkritik. Anleitung zur kritischen Beurteilung von
Bilanzen und ihren Ergebnissen. Briefe an einen Geschäftsfreund. 2.neubearb.Aufl. Stuttgart 1936

KALVERAM, Wilhelm

Der gute Betrieb. Grundsätzliches zur Methode des
Leistungsvergleichs. (Sonderdruck der Fachschriften für
den Karosserie- und Fahrzeugbau.) Berlin 1944

KALVERAM, Wilhelm

Finanzierung der Unternehmung. (Handelshochschule 3.
Aufl. Bd 6.) Wiesbaden (um 1950 - 1955)

KESSLER, Ernst

Vergleichende Bilanzanalyse zur Ermittlung des äußeren
und inneren Wertes wirtschaftlicher Unternehmen und
ihrer Kapitalteile dargestellt am Beispiel zweier
Motorenfabriken. Stuttgart 1948

KEYSLER, Theodor - Hans SCHENK

Die Bilanz der Entflechtung. (Schriftenreihe der Arbeitsgemeinschaft für Rationalisierung des Landes Nordrhein-Westfalen) Dortmund 1954

KOBERSTEIN, Günther

Das Rechnungswesen des Konzerns, Freiburg i.Br. 1949

KOSIOL, Erich

Bilanzreform und Einheitsbilanz. Grundlegende Studien
zu den Möglichkeiten einer Rationalisierung der periodischen Erfolgsrechnung. 2.Aufl. Berlin und Stuttgart
1949

KOSIOL, Erich

Anlagenrechnung. Theorie und Praxis der Abschreibungen.
2.abgeänd.u.erweit.Aufl. Wiesbaden (1955)

- Le COUTRE, Walter
Praxis der Bilanzkritik. Bd 1: Ziele und Grundlagen der Bilanzkritik, Bd 2: Kritik der Vermögenslage. (Bücherei für Bilanz und Steuern, Bd 15.) Berlin - Wien 1926
- Le COUTRE, Walter
Was sagt mir die Bilanz? Wirtschaftserkenntnis durch Bilanzkritik. Mit zahlreich. Beispielen. Stuttgart (1956)
- LEHMANN, Max Rudolf
Industrielle Betriebsvergleiche. Wiesbaden (1958)
- LEHRER, Karl
Der Bilanzvergleich. Berlin 1935
- LITTMANN, Hans Eduard
Der permanente Geschäftsbericht. Ein Grundriß industriewirtschaftlicher Statistik. Hamburg (1961)
- LORENZ, Charlotte
Betriebswirtschaftsstatistik. Methode und Arbeitspraxis mit Anleitungen zur Aufgabebearbeitung. Berlin (1960)
- MAYER, Leopold (Prof.Dr.) - Leopold MAYER (Doz.Dr.)
Bilanz- und Betriebs-Analyse, Wiesbaden (1960)
- MAYER-WEGLIN, Heinz
Konzentrationsverbot und Entflechtung. (Der Wirtschaftskommentator, Teil C, Wirtschaftsrecht I) Frankfurt/M 1950
- MEELEROWICZ, Konrad
Allgemeine Betriebswirtschaftslehre. Bd 2. 10.erw. und veränd. Aufl. Berlin 1959
- MELLEROWICZ, Konrad - Heinrich JONAS
Bestimmungsfaktoren der Kreditfähigkeit. (Betriebswirtschaftliche Forschungen der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften an der Technischen Universität Berlin. Bd 1.) Berlin 1954
- MOXTER, Adolf
Der Einfluß von Publizitätsvorschriften auf das unternehmerische Verhalten. Köln und Opladen 1962
- NERTINGER, Josef
Betriebsvergleich und Betriebsanalyse. (Buchreihe "Betriebszahlen auswerten". Bd 3.) Stuttgart 1939
- PACK, Ludwig
Betriebliche Investition. Begriff, Funktion, Bedeutung, Arten. (Fachbücher für die Wirtschaft) Wiesbaden (1959)
- RAU, Hans-Gerd
Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen unter Berücksichtigung der neuesten Verwaltungsvorschriften der Finanzverwaltung. (Spezialfragen im Steuerrecht) 2. Aufl. Stuttgart 1960
- REUSS, Gerhart E.
Produktivitätsanalyse. Ökonomische Grundlagen und statistische Methodik. (Veröffentlichungen der List-Gesellschaft, Reihe B. Bd 17.) Basel/Tübingen 1960
- RIEGER, Wilhelm
Schmalenbachs Dynamische Bilanz. Eine kritische Untersuchung. Stuttgart und Köln 1954
- RIEGER, Wilhelm
Einführung in die Privatwirtschaftslehre, 2.unveränd. Aufl. Erlangen 1959

RUCHTI, Hans

Die Abschreibung. Ihre grundsätzliche Bedeutung als Aufwandsfaktor, Ertragsfaktor, Finanzierungsfaktor. Stuttgart 1953

SCHMALENBACH, Eugen

Kapital, Kredit und Zins in betriebswirtschaftlicher Beleuchtung. (Die Finanzierung der Betriebe Bd 1.) 4.verbess.u.erweit.Aufl.Bearb.von Richard BAUER. Köln und Opladen 1961

SCHMALENBACH, Eugen

Die Beteiligungsfinanzierung. (Die Finanzierung der Betriebe Bd 2.) 8.verbess.Aufl.Bearb.von Richard BAUER. Köln und Opladen 1954

SCHMALENBACH, Eugen

Die Aktiengesellschaft. (Die Finanzierung der Betriebe Bd 3.) 7.Aufl. Köln und Opladen (1950)

SCHMALENBACH, Eugen

Dynamische Bilanz. Unter Mitwirk. von Richard BAUER. 12. Aufl. Köln und Opladen 1956

SCHMALTZ, Kurt

Bilanz- und Betriebsanalyse in Amerika in Hinsicht auf ihre Verwertbarkeit für die deutsche Wirtschaft. Dargest. auf Grund der amerikanischen betriebswirtschaftlichen Literatur. (Die Bücher: Organisation Bd 7.) Stuttgart 1927

SCHMIDT, Fritz

Die organische Tageswertbilanz. 3.durchges.u.erw.Aufl. Leipzig 1929. Nachdruck Wiesbaden (1951)

SCHMÖLDERS, Günter - Heinrich RITTERSHAUSEN

Moderne Investitionsfinanzierung. Essen (1959)

SCHNEIDER, Dieter

Die wirtschaftliche Nutzungsdauer von Anlagegütern als Bestimmungsgrund der Abschreibungen. (Beiträge zur betriebswirtschaftlichen Forschung. Bd.14.) Köln und Opladen 1961

SCHNEIDEROS, Bernhard

Hinter gläsernen Bilanzen. Wie man Gewinn- und Kurschancen von Industrieaktien richtig beurteilt. München (1961)

SCHNETTLER, Albert

Der Betriebsvergleich. Grundlagen und Praxis zwischenbetrieblicher Vergleiche. 3. völlig Neubearb.Aufl. Stuttgart 1961

SCHNETTLER, Albert

Betriebsanalyse. 2.völlig Neubearb.Aufl. Stuttgart 1960

SCHOTT, Gerhard

Grundlagen des Betriebsvergleichs. Frankfurt/M (1950)

SCHRODER, Wilhelm

Bilanzvergleich mittels Bewegungsbilanz und Kennziffern unter besonderer Berücksichtigung der Einzel- und Personalunternehmungen. Hamburg (1942)

SCHULZ-MEHRIN, Otto

Betriebswirtschaftliche Kennzahlen als Mittel zur Betriebskontrolle und Betriebsführung. Hrsg. Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft. Rationalisierungs-kuratorium der Deutschen Wirtschaft. Berlin 1954

SELLIEN, Helmut

Finanzierung und Finanzplanung, Wiesbaden (o.J.)

Ein Bericht der STAHLTREUHANDERVEREINIGUNG

Die Neuordnung der Eisen- und Stahlindustrie im Gebiet der Bundesrepublik Deutschland. München und Berlin 1954

STROBEL, Arno

Die Liquidität. Methoden ihrer Berechnung. Stuttgart 1953

TERBORGH, George

Leitfaden der betrieblichen Investitionspolitik. (Business Investment Policy) Wiesbaden (1962)

THIESS, Erich

Kurz- und mittelfristige Finanzierung. (Die Wirtschafts-wissenschaften. Reihe A. Nr.24.) Wiesbaden (1958)

TRAUTMANN, Walter

Industrielle normalerfolgsrechnung. Der zwischenbe-triebliche Vergleich als Aufgabe betriebswirtschaft-licher Gemeinschaftsarbeit. Berlin 1932

TRUMPLER, Hans

Die Bilanz der Aktiengesellschaft nach deutschem Aktien-und Steuerrecht unter Hinweisen auf das Recht der Ver-einigten Staaten, Englands und der Schweiz. Basel 1950

VIEL, Jakob

Betriebs- und Unternehmungsanalyse. 2.vollst.neubarb. Aufl. Köln und Opladen 1958

VOGT, Fritz Johs.

Bilanztaktik. Wahlrechte des Unternehmers beim Jahres-abschluß. (Bücher des Betriebsberaters) 6.Aufl. heidel-berg 1963

VOSS, Heinrich

Die Untersuchung und berichtsmäßige Darstellung der Liquidität bei Jahresabschlußprüfungen von Industrie-unternehmungen. Düsseldorf 1956

WALB, Ernst

Finanzwirtschaftliche Bilanz. 2.Aufl. Duisburg 1948

WEIGMANN, Walter

Grundlagen des Betriebsvergleichs. Stuttgart 1932

WEIHRAUCH, Helmut

Pensionsrückstellungen als Mittel der Finanzierung. Mit einem Vorwort von Curt SANDIG. (Betriebswirtschaft-liche Abhandlungen. N.F. Bd 1.) Stuttgart 1962

WERNINGER, Gerd

Rückstellungen in der Bilanz. Betriebswirtschaftlich, steuerlich. (Beiträge zur betriebswirtschaftlichen Steuerlehre.) Wiesbaden (1960)

WITTE, Eberhard

Die Liquiditätspolitik der Unternehmung. (Veröffent-lichungen der Akademie für Wirtschaft und Politik Hamburg) Tübingen 1963

v. WYSOCKI, Klaus

Öffentliche Finanzierungshilfen. (Forschungsberichte des Landes Nordrhein-Westfalen. Nr. 946.) Köln und Opladen 1961

v. WYSOCKI, Klaus

Das Postulat der Finanzkongruenz als Spielregel. (Veröffentlichungen der Wirtschaftshochschule Mannheim. R.2. H.9.) Stuttgart (1962)

ZAPF, Bernhard

Steuerliche Finanzierungshilfen. Ihr Einfluß auf die Finanzwirtschaft der Betriebe. (Der Rechts- und Steuerdienst. Kölner Schriftenreihe zeitnaher rechtswissenschaftlicher Abhandlungen. H.28.) Köln 1953

ZIMMERLER, Carl

Wie liest man Industriebilanzen, Düsseldorf (1956)

b) Beiträge in Sammelwerken:

BOUFFIER, Willy

Rückstellungen in der Bilanz und in der Kostenrechnung. in: Gegenwartsprobleme der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von Friedrich HENZEL in Verbindung mit Willy BOUFFIER u.a. Gewidmet Herrn Prof.Dr.Dr.h.c. le COUTRE zu seinem 70. Geburtstag. Baden-Baden/Frankfurt/M (1955), S. 133 - 144

GEBERT, Heinz

Möglichkeiten und Grenzen der Ermittlung des Bruttogewinnes aus dem aktienrechtlichen Jahresabschluß. In: Prüfung und Besteuerung der Betriebe. Festschrift für Wilhelm EICH zu seinem 70. Geburtstag gewidmet von seinen Freunden, Kollegen und Schülern unter Mitwirkung von Heinz GEBERT herausgegeben von Dieter FORNER. Berlin (1959), S. 47-60

GROCHLA, Erwin

Finanzierung. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, zugleich Neuauflage des Handwörterbuchs der Staatswissenschaften. Herausgegeben von Erwin von BECKERATH u.a. Bd 3. Stuttgart-Pübingen-Göttingen 1961, S.604-616

GUTENBERG, Erich

Finanzierung und Sanierung. In: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. herausgegeben von H. McALLISON in Verbindung mit zahlreichen Betriebswirtschaftlern an Hochschulen und aus der Praxis. Bd 1. 2. Aufl. Stuttgart 1938, S. 1739-1786

GUTENBERG, Erich

Zur Frage der Neugestaltung des aktienrechtlichen Erfolgsausweises. In: Gegenwartsprobleme der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von Friedrich HENZEL in Verbindung mit Willy BOUFFIER u.a. Gewidmet Herrn Prof.Dr.Dr.h.c. le COUTRE zu seinem 70. Geburtstag. Baden-Baden/Frankfurt/M (1955), S. 85-98

HAX, Karl

Finanzwirtschaft. Die langfristigen Finanzdispositionen. Kapitalbedarfsrechnung und Finanzierung. In: Handbuch der Wirtschaftswissenschaften. herausgegeben von Karl HAX und Theodor WESSELS. Bd 1. Köln und Opladen (1958), S.453-542

MAYER, Leopold

Die Eignung der Jahresbilanzen zur Gewinnung von wirtschaftlichen Kennziffern. In: Gegenwartsprobleme der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von Friedrich HENZEL in Verbindung mit Willy BOUFFIER u.a. Gewidmet Herrn Prof.Dr.Dr.h.c. le COUTRE zu seinem 70. Geburtstage. Baden-Baden/Frankfurt/M (1955), S. 113-131

RITTERSHAUSEN, Heinrich

Finanzwirtschaft. Die kurzfristigen Finanzdispositionen. Liquidität, Bewegungsbilanz, Finanzplanung, Kredit, Zahlungsverkehr und Außenhandelsfinanzierung. In: Handbuch der Wirtschaftswissenschaften. Herausgegeben von Karl HAX und Theodor WESSELS. Bd 1. Köln und Opladen (1958), S. 385-452

RÖSSLE, Karl

Die Aussagefähigkeit der Bilanz. In: Gegenwartsprobleme der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von Friedrich HENZEL in Verbindung mit Willy BOUFFIER u.a. Gewidmet Herrn Prof.Dr.Dr.h.c. le COUTRE zu seinem 70. Geburtstage. Baden-Baden/Frankfurt/M (1955), S. 99-111

RUBERG, Carl

Parallelen und Gegensätze bei der Unternehmungsfinanzierung nach den Vermögensvernichtungen in unserem Jahrhundert. In: Gegenwartsprobleme der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von Friedrich HENZEL in Verbindung mit Willy BOUFFIER u.a. Gewidmet Herrn Prof.Dr.Dr.h.c. le COUTRE zu seinem 70. Geburtstage. Baden-Baden/Frankfurt/M (1955), S. 215-228

RUBERG, Carl

Gliederung der Ergebnisse einer externen Bilanzänderungsrechnung. In: Gegenwartsfragen der Unternehmung Offene Fragen der Betriebswirtschaftslehre. Festschrift zum 70. Geburtstag von Fritz HENZEL. Herausgegeben von Bernhard BELLINGER. Wiesbaden (1961), S. 195-212

SCHNETTLER, Albert

Beziehungen zwischen Abschreibungsmethoden, Abschreibungszinsen, kalkulatorischen Zinsen und Kapazitätserweiterungseffekt. (Der kalkulatorische Zinseffekt) In: Gegenwartsfragen der Unternehmung. Offene Fragen der Betriebswirtschaftslehre. Festschrift zum 70. Geburtstag von Fritz HENZEL. Herausgegeben von Bernhard BELLINGER. Wiesbaden (1961), S. 213-226

SCHNETTLER, Albert

Betriebsvergleich. In: Dr.GABLERs Wirtschafts-Lexikon. Herausgegeben von R. SELLIER und H. SELLIER unter Mitwirkung von führenden Fachleuten aus Wirtschaftswissenschaft und -praxis. Bd 1. 3.Aufl. Wiesbaden (1959), Sp. 490-494

SCHÖNFELD, Hanns-Martin

Bewegungsbilanz. In: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Begründet von Heinrich Nicklisch. 3.völlig neu bearbeitete Aufl.Herausgegeben von Hans Seischab und Karl Schwantag. Stuttgart 1956, Bd.I, Sp.1048 - 1054

Selbstfinanzierung. In: Dr.GABLERs Wirtschafts-Lexikon.

Herausgegeben von R. SELLIER und H. SELLIER unter Mitwirkung von führenden Fachleuten aus Wirtschaftswissenschaft und -praxis. Bd 2. 3.Aufl. Wiesbaden (1959), Sp. 2726-2727

THIESS, Erich

Die interne Revision im Großbetrieb. In: Prüfung und Besteuerung der Betriebe. Festschrift für Wilhelm EICH zu seinem 70. Geburtstag gewidmet von seinen Freunden, Kollegen und Schülern unter Mitwirkung von Heinz GEBERT herausgegeben von Dieter POHMER. Berlin (1959), S.115-126

c) Aufsätze in Zeitschriften und Zeitungen:

BAUER, Walter

Die Bewegungsbilanz und ihre Anwendbarkeit, insbesondere als Konzernbilanz. In: ZfhF 20.Jg., 1926, S. 485-544

BORCHERS, Hans Joachim

Die Aussagefähigkeit der Bilanz im Hinblick auf die Kapitalherkunft. In: NB 15.Jg., 1962, S. 36-38

BROSCH, Franz

Das Abschreibungsmaximum nach dem Investitionshilfegesetz. In: WPg 6.Jg., 1953, S. 517-518

DEYHLE, A.

Dynamische externe Bilanzanalyse. In: ZfB 30.Jg., 1960, S. 386-387

DÜRRHAMMER, W.

Kapitalbildung, -freisetzung und Kapitalredintegration. In: Betrieb 4.Jg., 1951, S. 369-370

DÜRRHAMMER, W.

Die Bilanzen der Eisen schaffenden Industrie. In: Betrieb 4.Jg., 1951, S. 173-177

DÜRRHAMMER, W.

Eigenkapital als Risikoträger. Zur Schmalenbach-Tagung in Köln. In: ZfB 33.Jg., 1963, S. 307-308

HARDACH, Fritz Wilhelm

Wandlungen in Vermögens- und Finanzlage. In: Eisen- und Stahlindustrie. Zum Eisenhüttentag. Beilage zu VW Nr. 44, 13.Jg., 1959, S. 23-24

HASENACK, Wilhelm

Zur grundsätzlichen und gegenwärtigen Bedeutung von Betriebsvergleichen. In: NB 8.Jg., 1955, S. 121-124

HAVERMANN, H.

Zur Publizitätsfreudigkeit deutscher Aktiengesellschaften. In: WPg 16.Jg., 1963, S. 193 und S. 226

HAX, Karl

Betriebswirtschaftlicher Erfolg und Wirtschaftlichkeitsmessung. In: WPg 1.Jg., 1948, S. 4-9

HOLZER, Peter - Hanns Martin SCHÖNFELD

Die Bewegungsbilanz als Bestandteil des veröffentlichten Jahresabschlusses in den USA. In: WPg 15.Jg., 1962, S. 558-564

KLINGER, Karl

Die Abschreibung als Finanzierungsquelle für Anlagen-Ersatz und -Erweiterung. In: NB 5.Jg., 1952, S. 24-25

- KLINGER, Karl**
Zur Weiterentwicklung der Bewegungsbilanz, In: Betrieb 7.Jg., 1954, S. 657-658
- KÖHLER, Herbert W.**
Steuerliche Abschreibungen in den Montanindustrien. In: Eisen- und Stahlindustrie. Zum Eisenhüttentag. Beilage zu VW Nr. 44, 13.Jg., 1959, S. 59
- KOLBE, Kurt**
Gefahren der Selbstfinanzierung von Kapazitätsausweitungen. In: Betrieb 11.Jg., 1958, S. 1133-1136
- KOSIOL, Erich**
Finanzplanung und Liquidität. In: ZfhF N.F. 7.Jg., 1955, S. 251-272
- KOBERSTEIN, Günther**
Aussagewert des Jahresabschlusses. In: ZAG 4.Jg., 1959, S. 18-21
- LANGEN, Heinz**
Die Kapazitätsausweitung durch Reinvestition liquider Mittel aus Abschreibungen. In: ZfhF N.F. 5.Jg., 1953, S. 49-70
- LEHMANN, Max Rudolf**
Die Vergleichsrechnungen im Rahmen der Betriebswirtschaftlichen Statistik. In: ZfB 21.Jg., 1951, S. 569-577
- LINNHARDT, Hanns**
Liquiditätsprobleme bei der Unternehmensfinanzierung. In: BFuP 13.Jg., 1961, S. 613-629
- LÜBECK, Heinz**
Die Vermögensstruktur-Analyse als Indikator betrieblicher Verlustquellen. In: ZfB 31.Jg., 1961, S. 351-361
- MARCHAL, Jean**
Gegenstand und Wesen der Wirtschaftswissenschaft. Von einer mechanischen Wissenschaft zu einer Wissenschaft vom Menschen. In: ZfgSt 106.Bd, 1950, S. 577-600
- MATERNE, Gerd**
Investiert die Stahlindustrie zuviel? Das Beispiel der August Thyssen-Hütte. In: FAZ Nr.37, 13.2.1961, S. 11
- MELLEROWICZ, Konrad**
Die Problematik der Industriefinanzierung. In: ZfgK 11.Jg., 1958, S. 121-125
- MUTHESIUS, Volkmar**
Passivierung des Lastenausgleichs. In: ZfgK 12.Jg., 1959, S. 571-572
- NEINHAUS, Bruno**
Die Bewertung der Sonderabschreibungen nach § 36 InvHG. In: Betrieb 8.Jg., 1955, S. 609-611
- NEUBERT, Helmut**
Der betriebliche Finanzfluß und seine Darstellung. In: WPg 5.Jg., 1952, S. 422-424
- NEUMANN, Ingrid**
Zuviel Stahl in dieser Welt. In: ZEIT Nr. 13, 29.3.1963, S. 26
- PLUM, Gustav**
Die Bilanzentwicklung der westdeutschen Aktiengesellschaften 1958, In: ZfB 30.Jg., 1960, S. 423-446

- POCHMANN, H.G.
Kann die Liquiditätslage aus der Bilanz erkannt werden?
In: WPg 15.Jg., 1962, S. 41-44
- POTTHOFF, Heinz
Das Investitionsproblem aus der Sicht der Montanunion.
In: ZfhF N.F. 6.Jg., 1954, S. 594-595
- RUBERG, Carl
Externe Bilanzänderungsrechnung zur Beurteilung der
Mittelbeschaffung und Mittelverwendung in der Unternehmung
In: ZfB 30. Jg., 1960, S. 470-480
- RUCHTI, Hans
Die Abschreibung als Finanzierungsmittel. In: Bw 35.Jg.,
1942, S. 75-84
- RUCHTI, Hans
Erfolgsermittlung und Bewegungsbilanz. In: ZfhF N.F.
7.Jg., 1955, S. 499-520
- SCHMIDT, Ralph-Bodo
Die finanzwirtschaftliche Funktion der offenen Unter-
nehmensrücklagen. In: ZfB 33.Jg., 1963, S. 47-53
- SPITALER, Arnim
Gegenwartsfragen der Vorratsbewertung. In: FR 12.(39.)
Jg., 1957, S.27-32
- THIESS, Erich
Die BRP- und Garloa-Kredite und -Zuschüsse. In: BFuP
7.Jg., 1955, S. 695-716
- THIESS, Erich
Die betriebswirtschaftliche Problematik der Investitions-
hilfe. In: BFuP 8.Jg., 1956, S. 213-226
- THIESS, Erich
Der Betriebsvergleich bei Monopolunternehmen. In: ZfB
12.Jg., 1935, S. 331-343
- THIESS, Erich
Die Abschreibungspolitik in der Eisen schaffenden Industrie
unter dem Einfluß des Investitionshilfe-Gesetzes. In:
ZfhF N.F. 6.Jg., 1954, S. 446-456
- THOMS, Walter
Der bilanzanalytische Betriebsvergleich. In: Bw 26.Jg.,
1933, S. 13-17
- UHLIG, Bernhard
Zur Theorie der Bewegungsbilanz und ihrer praktischen
Anwendung. In: Betrieb 6.Jg., 1953, S. 825-827
- VERHÜLSDONK, Rudolf
Die Darstellung der betrieblichen Finanzwirtschaft in der
Bewegungsbilanz. In: Betrieb 5. Jg., 1952, S. 21
- VERHÜLSDONK, Rudolf
Zur Theorie der Bewegungsbilanz und ihrer praktischen
Anwendung. In: Betrieb 6.Jg., 1953, S. 850-851
- VORMBAUM, Herbert
Das finanzwirtschaftliche Gleichgewicht des Betriebes.
In: ZfB 32.Jg., 1962, S. 65-81
- v. WANGENHEIM, Hans Ulrich
Nachwort zur Investitionshilfe. In: ZfgK 8.Jg., 1955,
S. 778-779

WOLKERSDORF, Lorenz

Möglichkeiten der Beurteilung der wirklichen Ertragslage von Aktiengesellschaften auf Grund der veröffentlichten Gewinn- und Verlustrechnungen. In: WWI-Mitteilungen 10.Jg. 1957, S. 163-168

v. WYSOCKI, Klaus

Das Wesen der Beurteilungsmaßstäbe bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen. Ein Beitrag zur Theorie der Prüfung. In: ZfB 33.Jg., 1963, S. 211-222

ZIMMERER, Carl

Zur Bilanzwahrheit. In: BU 32.Jg., 1962, S. 41-46

d) Dissertationen:

AXMANN, Norbert Joss

Rentabilität und Liquidität als Determinanten einer beweglichen Investitions- und Finanzierungspolitik. Darmstadt 1959

DAHL, Johann

Die Aktivierung der Sachanlagegüter in Handels- und Steuerbilanz. Köln 1959

FRANK, Karl-Heinz

Bilanzvergleichende Untersuchung der Eisen- und Stahlindustrie der Vereinigten Staaten für die Jahre 1948 - 1953. Kiel 1955

HAGENMÜLLER, K.F.

Der Geschäftsbericht der Aktiengesellschaft. München 1948

HENNIG, Helmut

Entflechtung und Neuordnung der westdeutschen Montanindustrie unter besonderer Berücksichtigung der Verbundwirtschaft zwischen Kohle und Eisen. Bern 1952

HOFMANN, Helmut

Die Sonderbestimmungen des Deutschen Einkommen- und Körperschaftssteuerrechtes in ihrer Wirkung auf Finanzierung und Kapitalbildung gewerblicher Betriebe in den Jahren nach der Währungsreform. München 1955

KAUFFMANN, Paul

Die Bewertung industrieller Anlagen aus Anlaß der Entflechtung der Eisen schaffenden Industrie. Köln 1952

KIRSCH, Horst Ewald

Die Investitionen im Steinkohlenbergbau des Ruhrgebiets und deren Finanzierung. Köln 1956

LANGEN, Heinz

Die Kapazitätsausweitung durch Reinvestition liquider Mittel aus Abschreibungen. Berlin 1952

LINDKEN, Max

Die Erfolgsanalyse im amerikanischen Schrifttum. Münster 1953

MUND, Eduard

Die rheinisch-westfälischen Montankonzerne im Betriebsvergleich. Köln 1933

RINSOZ, Arthur

zur Rechnungsführung der Investment Trusts. Zürich 1952 (Mitteilungen aus dem handelswissenschaftlichen Seminar der Universität Zürich, Heft 92.)

SCHMIDT, Ralph-Bodo

Die finanzwirtschaftliche Deckungsbilanz in der Unternehmung. Berlin 1952

e) Unveröffentlichte Schriften:

HARDACH, Fritz Wilhelm

Bilanzvergleich des Hüttenwerks Rheinhausen mit anderen Hüttenwerken des Ruhrgebietes, 1956, 1960, und 1961.

KOBEK, Günther

Versuch einer Bilanzanalyse der Mannesmann AG. Diplom-Arbeit, angef.i.Institut f. Bank- und Kreditwirtschaft d. Freien Universität Berlin, 1959

SCHULTZE, Klaus

Abschreibungen gem. § 36 IHG. Ihre Stellung in den Jahresabschlüssen, ihr Finanzierungs und Kapazitätseffekt. Diplom-Arbeit, angef.i.Institut f. Bank- und Kreditwirtschaft d.Freien Universität Berlin, 1961

f) Sonstige Literatur:

Bilanz- und Betriebs-Diagnosen. Das Spezialarchiv der deutschen Wirtschaft. Darmstadt

Börsen- und Wirtschaftshandbuch, herausgegeben von der Frankfurter Allgemeine Zeitung für Deutschland. Börsen- und Wirtschaftskalender der Frankfurter Zeitung. Frankfurt

Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Frankfurt/M.

Die Eisen- und Stahlindustrie. Statistisches Vierteljahresheft. Herausgeber: Statistisches Bundesamt, Außenstelle Düsseldorf

Handbuch der Deutschen Aktiengesellschaften. Das Spezialarchiv der deutschen Wirtschaft. Darmstadt

Die Neuordnung der Gutehoffnungshütte. Herausgegeben vom Vorstand der Gutehoffnungshütte im Anschluß an die Hauptversammlung vom 28.Juli 1953

Statistik der Bundesrepublik Deutschland . Die Abschlüsse der Aktiengesellschaften für die Geschäftsjahre 1952/53 bis 1961. Stuttgart

Veröffentlichungen der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl. Hohe Behörde. Luxemburg

Geschäftsberichte folgender Firmen:

August Thyssen-Hütte AG,
Dortmund-Hörder Hüttenunion AG,
Hüttenwerke Oberhausen AG,
Phoenix-Rheinrohr AG,
Hüttenwerke Phoenix AG,
Rheinische Röhrenwerke AG,
Vereinigte Stahlwerke AG.

g) Zeitschriften und Zeitungen:

Die Aktiengesellschaft. Zeitschrift für das gesamte Aktienwesen. Hamburg

Der Betrieb. Wochenschrift für Betriebswirtschaft, Steuerrecht, Wirtschaftsrecht, Arbeitsrecht. Herausgeber: Dr. Friedrich Vogel. Düsseldorf

Die Betriebswirtschaft. Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis. Herausgegeben von Heinrich NICKLISCH u.a. Stuttgart

Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis. Zeitschrift für wissenschaftliche und praktische Fragen der Betriebswirtschaft. Herausgeber: Wilhelm HASENACK. Herne-Berlin

Betriebswirtschaftliche Umschau. Die aktive betriebswirtschaftliche Zeitschrift. Berlin

Finanzrundschau. Deutsches Steuerblatt. In Verbindung mit dem Fachinstitut der Steuerberater herausgegeben vom Verlag Dr.Otto Schmidt, Köln-Marienburg

Neue Betriebswirtschaft. Herausgeber: Curt SANDIG. Heidelberg

Der Volkswirt. Wirtschafts- und Finanzzeitung. Herausgeber: Franz REUTER, Frankfurt/M

Die Wirtschaftsprüfung. Vereinigt mit der Zeitschrift "Der Wirtschaftsprüfer". Herausgeber: Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. Stuttgart

WWI-Mitteilungen. Herausgeber: Wirtschaftswissenschaftliches Institut der Gewerkschaften GmbH, Köln

Zeitschrift für Betriebswirtschaft. Begründet von Prof.Dr. Dr.h.c. F. SCHMIDT, fortgeführt von Prof.Dr.W. KALVERAM. Wiesbaden

Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen. Herausgegeben von H. BAUMANN u.a. Frankfurt

Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. Herausgegeben von F. BÖHM u.a. Tübingen

Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung. Neue Folge. Begründet von Eugen SCHMALENBACH, herausgegeben von Prof. Karl HAX im Auftrage der Schmalenbach-Gesellschaft. Köln und Opladen (früher Leipzig)

Börsenzeitung. Zeitung für Geld- und Kapitalverkehr, Frankfurt

Frankfurter Allgemeine. Zeitung für Deutschland. Frankfurt

Handelsblatt. Deutsche Wirtschaftszeitung, Düsseldorf

Industriekurier. Unabhängige Zeitung für Politik, Wirtschaft und Technik. Düsseldorf

Die Zeit. Wochenzeitung für Politik, Wirtschaft, Handel und Kultur. Hamburg

L e b e n s l a u f

Am 28. September 1930 wurde ich als Sohn des Dipl.-Kfm. Albert Boesenberg und seiner Ehefrau Ilse, geb. Hahn, in Berlin-Charlottenburg geboren. Die Grundschule besuchte ich in Berlin und Hannover. Die Schulausbildung an der Leibnizschule in Hannover wurde von 1945 bis 1946 unterbrochen. Nachdem meine Eltern 1944/45 infolge der Kriegssereignisse ihren Wohnsitz nach Stadtoldendorf verlegt hatten, setzte ich den Oberschulbesuch im Landschulheim Holzminden, später der Oberschule für Jungen in Holzminden fort, wo ich im Februar 1951 die Reifeprüfung bestand.

Meine kaufmännische Lehre habe ich in der Verbandstoff-Fabrik Mann & Co in Stadtoldendorf begonnen und in Nordhorn im Frühjahr 1953 bei der Buntspinnerei und -weberei Ludw. Povel & Co. beendet. Nach einer weiteren Ausbildungszeit wurde ich im Herbst 1953 von der Buchungsmaschinen- und Registrierkassen-Fabrik Anker-Werke AG in Bielefeld als Zweigstellen-Leiter eingesetzt und arbeitete bis zum Frühjahr 1955 in Nürnberg, Köln und Berlin. Seit dem Wintersemester 1954 studierte ich Betriebswirtschaft an der Universität Köln, wo ich im Wintersemester 1958 die Diplom-Prüfung mit einer Arbeit über die Investment-Gesellschaften in der Bundesrepublik Deutschland bei Prof. Dr. Theodor Beste ablegte.

Seit dem Sommersemester 1959 bin ich an der Freien Universität Berlin eingeschrieben und arbeitete an der vorliegenden Dissertation. Praktische Arbeiten für den Betrieb meines Vaters insbesondere auf dem Gebiet der Verkaufsförderung und der Organisation ergänzten meine Studien.

Berlin, den 15. Oktober 1963



ROHSTAHL in 1.000 t	1951/52	1952/53	1953/54	1954/55	1)
August Thyssen-Hütte	-	(378) ¹⁾	869	1.281	
Dortmund-Hörder-Hütte.	2.203	2.076	1.962	2.529	
Hüttenwerk Oberhausen	1.275	1.359	1.172	1.484	
Phoenix-Rheinrohr	1.770	1.830	1.615	2.216	
davon: Phoenix Rheinische	(1.559) (211)	(1.607) (223)	(1.550) (265)	(454)	
UMSATZ in Mio DM ²⁾					
August Thyssen-Hütte	-	(248)	334	513	
Dortmund-Hörder-Hütte.	(724)	797	671	898	
Hüttenwerk Oberhausen	507	539	455	588	
Phoenix-Rheinrohr ⁴⁾	1.080	1.227	1.012	1.241	
davon: Phoenix Rheinische	(666) (539)	(697) (602)	(612) (541)	() ⁵⁾	
BELEGSCHAFT per 30.9.					
August Thyssen-Hütte	(4.644)	(6.069)	6.789	7.819	
Dortmund-Hörder-Hütte.	(21.428)	19.822	19.404	20.752	
Hüttenwerk Oberhausen	13.519	13.592	13.140	13.590	
Phoenix-Rheinrohr	23.178	23.357	23.322	25.465	
davon: Phoenix Rheinische	(10.195) (12.983)	(10.315) (13.042)	(10.226) (13.096)		

1) Die eingeklammerten Zahlen sind nicht mit in den Durchschnitt einbezogen worden.

2) Bruttoumsätze einschließlich der Lieferungen an Tochtergesellschaften

3) Der Verkauf von Werkstätten-Erzeugnissen ging per 1. Dezember 1960 auf die Thyssen-Industrie GmbH über.

4) Für die konsolidierten Angaben wurden die Zahlen aus dem Geschäftsbericht 1956/57, S. 21, verwandt, die mit den Summen der Einzelumsätze von Phoenix H. und Rheinische R. um die jeweiligen Innenumsätze differieren.

5) Angaben fehlen

6) Ab 1. Dezember 1960 ohne die Belegschaft der Thyssen Industrie GmbH.

1955/56	1956/57	1957/58	1958/59	1959/60	1960/61	Ø
1.557	1.800	2.041	2.412	3.073	2.986	2.002
2.643	2.682	2.475	2.262	2.894	2.839	2.457
1.693	1.684	1.642	1.653	2.059	2.190	1.621
2.419	2.423	2.359	2.393	3.188	3.206	2.362
706	838	974	1.071	1.431	1.409 ³⁾	910
1.037	1.138	1.064	836	1.106	1.086	959
687	770	767	709	(1.223)	(1.234)	628
1.402	1.629	1.502	1.391	1.783	1.838	1.411
9.067	10.653	11.173	12.262	13.852	13.958 ⁶⁾	10.697
21.331	22.593	22.115	20.562	20.633	20.063	20.806
13.786	14.700	14.475	14.580	(15.277)	(15.404)	13.923
27.384	30.549	30.043	30.537	32.942	33.562	28.034

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h technischer Mittelverbleib:</u>		
Anlagenzugänge d. Übernahme 14. Mai 1954	335.557	
Beteiligungen dto.	14.086	
Vermögensgegenst. Kokerei Fr. Thyssen 3/7	5.082	
Nachträgliche Änderung d. übern. Anlagen	2.505	
" " " Beteilig.	791	
Verlust d. Geschäftsjahres 1953/54	25.083	
Tilgungsanteil Lastenausgleich VA	2.832	
Auflösung d. Kto. Abrechnung f. Neuordnung	674	386.610
Ein ungeklärter Restsaldo entstand, weil die Erläuterungen zur Sacheinbringung teilweise über den Zeitraum 1953/54 hinausgehen und nicht abgegrenzt sind.		1.423
	Summe	388.033 =====
B <u>F i n a n z technischer Mittelverbleib:</u>		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u>		
Anlagenzugänge	85.796	
Im Bau befindliche A	31.668	
Geleist. Anzahl.f. Neu	36.048	153.512
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	251	
2. Langfr.D.: Wohnungsbaudarlehen	695	946
3. Wertpapiere z. Kurspflege		4
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u>		
Fertige Erzeugnisse		3.085
b) <u>Forderungen:</u>		
Anzahl.f. Waren	556	
Debitoren	13.951	
Forder.an nahest.U.	962	
Sonstige Forderungen	6.895	22.364
c) <u>Flüss.Mittel:</u>		--
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		--
2..Kurzfristig vereinbart:		
Akt.P.d.Re.-Abgrenz.	1.128	
Erhaltene Anzahlung.	128	1.256
b) <u>HV-Beschluß:</u>		--
	Summe	181.167 =====

C B u c h technische Mittelherkunft:		1.000DM	1.000DM
Kapitalerhöhung per 14.Mai 1954/Sachein.		105.000	
Zuführung z.Ges. Rücklage	dto.	10.500	
Pensionsrückstellungen		30.591	
Anleihe 4 % von 1943		6.800	
Rückständige Soforthilfe u.Lastenausgl.		6.160	
Anlagekredite Kokerei u. Kraftwerk		7.070	
Verbindlichk.Kokerei Fr.Thyssen		2.224	
Aufgelaufene Zinsen für Anleihe 1943		907	
Zuführung zur Anderen Rücklage		181.618	
" " " "		2.505	
" " " " (versch.Vorg.)		5.703	
Endgültige Abrech.d.Pensionsrückstell.		249	
Zuführung zur Anderen Rücklage		791	360.118
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:			
A.o.Ertr.Teilaufkl.AR/Verl.		25.083	
A.o.Ertr.Teilaufkl.AR/VA 54		2.832	27.915
	Summe		388.033
			=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:			
I. A u ß e n b e r e i c h			
a) <u>Kurzfr.Mittel</u> : Bankkredite und			
sonst.Kredite)		22.482	
Kreditoren		6.051	
Wechselverbindl.		5.156	
Sonstige Verbindl.		18.062	
		51.751	
abzüglich errechnete buchtechnische			
Mittel; Differenz entstand wahrsch.			
aus übernommenen Krediten:	-	6.314	45.437
b) <u>Langfr.Mittel</u> : Geschätzter Teil d.			
Bank-u.sonst.kr.		80.000	
Wohnungsbaukredite		631	80.631
II. I n n e n b e r e i c h			
a) <u>Gebundene Erlösteile</u> :			
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlag.		35.137	
Sonderabs.§ 36 IHG		11.400	
Abs.gen.§ 7c EStG		369	
		46.906	
abzüglich buchtechnische Mittel	-	27.915	18.991
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.		7.293	
Sonstige Rückstell.		7.882	15.175
b) <u>Vermögensminderungen</u> :			
1. Anlageverm.:Anlagenabgänge			2.335
2. Umlaufverm.:RHB-Stoffe		9.798	
Halbfertige Erz.		5.224	
Flüss.Mittel		3.576	18.598
III. nicht zurechenbare Posten:			--
	Summe		181.167
			=====

+) Der Bestand 1954 wird zu etwa 80% als langfristige bezeichnet. (ATH52-54,S.56)

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A B u c h technischer Mittelverbleib:		
Auflösung vorweggenommener Abschr.Beträge	48	
Anlagenzugänge / Umbuchungen	144.136	
Minderung d.Anderen Rückl. w/Abs.§ 36 IHG	17.549	
Minderung d.Anderen Rückl. w/Lastena.VA	2.966	
Minderung d.Sonstigen Rückstellungen	897	
Umschuldung Invest.hilfe-Kredit/Anleihe	60.000	225.596
Summe		225.596
		=====
B F i n a n z technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugang	70.531	
Im Bau befindl.Anl.	55.799	
Geleist.Anzahl.f.Neu.	5.301	131.631
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugänge	12.835	
2. Langfr.D.: Wohnungsbaudarlehen	3.356	16.191
3. Wertpapiere:		783
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	23.387	
Fertige Erzeugnisse	3.790	27.177
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	21.493	
Forder.an nahest.Unt.	7.022	28.515
c) <u>Flüss.Mittel:</u> (Bankguthaben)		4.277
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Anleihe 1943 4 %	694	
Investitionskredite	3.186	3.880
2. Kurzfristig vereinbart:		
Akzeptschulden	10.292	
Abrech. Neuordnung	189	
Geldbeschaff.Kosten	1.883	12.364
b) <u>HV-Beschluß:</u>		---
Summe		224.818
		=====

	1.000DM	1.000DM
C Buch technische Mittelherkunft:		
Im Bau befindl. Anlagen / Umbuchungen	92.126	
Geleist. Anzahlungen f. Wiederaufbau u. Neu	52.010	
Anleihe 1954 7 % Umschuldung Inv. hilfeK	60.000	204.136
In D II a 1 enthaltene Posten:		
A.o. Ertr. Teilaufkl. AR §36IHG	17.549	
A.o. Ertr. Teilaufkl. AR VA	2.966	
Vorweggenommene Sonderabschr	48	20.563
In D II a 2 enthaltene Posten:		
A.o. Ertr. Teilaufkl. Sonst. Rück		897
Summe		225.596
D Finanz technische Mittelherkunft:		=====
I. Außenbereich		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Kreditoren	22.925	
Sonst. Verbindlichk.	12.862	35.787
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Anleihe 1954 7 %	13.000	
Bank- u. Versich. Kr. +	36.509	
Sonst. Kredite	44.698	
Wohnungsbaukredite	207	
Hypothek	4	94.418
II. Innenbereich		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	40.241	
Sonderabs. gem. §36	50.000	
Abs. gem. § 7c EStDV	3.054	
	93.295	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 20.563	72.732
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	10.831	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 897	9.934
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge	7.206	
Beteiligungen	2	7.208
2. Umlaufverm.: Halbfertige Erz.	2.942	
Anzahlungen f. Waren	492	
Sonstige Forderung.	1.305	4.739
III. Nicht zurechenbare Posten		--
Summe		224.818
		=====
+) Lt. Geschäftsbericht 54/55 S.49 haben die von Banken und Versicherungen eingeräumten Kredite und die sonstigen Kredite etwa zur Hälfte langfristigen Charakter, zur anderen Hälfte handelt es sich um Überbrückungsmittel.		

B I L A N Z Ä N D E R U N G S R E C H N U N G

A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		1.000DM	1.000DM
Anlagenzugänge / Umbuchungen		58.095	
Auflösung vorweggen.Sonderabsetz.a/Anl.		88	
Minderung d.Anderen Rückl./Lastenausgl.		<u>2.834</u>	61.017
<u>In B I b l</u> enthaltene Posten:			
Beteilig.Niederrh.H/Akt.tausch		35.000	
" " " / Agio		<u>20.600</u>	<u>55.600</u>
Summe			<u>116.617</u>
			=====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:			
I. Investitionen im A n l a g e vermögen			
a) <u>Sachanlagen:</u>			
Anlagenzugänge		62.645	
Im Bau befindl.Anl.		64.611	
Geleist.Anzahl.f.Neu		16.817	
Bereitg.M.f.Invest.		<u>50.000</u>	194.073
b) <u>Finanzanlagen:</u>			
1. Beteilig.: Zugänge		70.450	
abzüglich buchtechnische Mittel		<u>- 55.600</u>	
		14.850	
2. Langfr.D.: Wohnungsbaudarlehen		<u>2.082</u>	16.932
3. Wertpapiere:			1.746
II. Investitionen im U m l a u f vermögen			
a) <u>Vorräte:</u>			
RHB-Stoffe ⁺⁾		37.560	
Halbfertige Erzeugn.		3.841	
Fertige Erzeugnisse		<u>6.698</u>	48.099
b) <u>Forderungen:</u>			
Geleistete Anzahl.		1.869	
Forder.an nahest.G.		<u>9.177</u>	11.046
c) <u>Flüss.Mittel:</u> (Bankguthaben)			1.352
III. K a p i t a l minderungen			
a) <u>Gläubigerrechte:</u>			
1. Langfristig vereinbart:			
Anleihe 1943 4 %		700	
Investitionskredite		32.345	
Wohnungsbaukredite		<u>36</u>	33.081
2. Kurzfristig vereinbart:			
Akzeptkredite			755
b) <u>HV-Beschluß:</u>			--
Summe			<u>307.084</u>
			=====

⁺⁾ Lt. Geschäftsbericht 1955/56 S.44 wird diese starke Zunahme darauf zurückgeführt, daß ein neuer Hochofen in Betrieb genommen wurde.

August Thyssen-Hütte AG., Duisburg-Hamborn 1955 - 1956

		1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:			
Im Bau befindl. Anlagen / Umbuchungen		53.166	
Geleist. Anzahlungen f. Neuanlagen/Umbuch.		4.929	
Kapitalerhöh./Aktientausch Niederrh. Hütte		35.000	
Erhöh.d.Ges.Rücklage/Agio Aktientausch		<u>20.600</u>	113.695
 <u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:			
A.o.Ertr.Teilaufkl.AR /LA VA		2.834	
Vorweggen.Sonderabs.a/Anl.		<u>88</u>	<u>2.922</u>
Summe			<u>116.617</u>
			=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:			
<u>I. A u ß e n b e r e i c h</u>			
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Anzahlungen		214	
Kreditoren		30.294	
Verbindlgeg.nahe.U.		54	
Sonstige Verbindl.		<u>3.276</u>	33.838
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Kapitalerhöhung		75.000	
Investitionskredite		<u>61.045</u>	136.045
 <u>II. I n n e n b e r e i c h</u>			
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>			
1. <u>EK-Sektor:</u> Normalabs.a/Anlagen		46.879	
Sonderabs.gem.§ 36		58.000	
Abs.gem.§ 7c EStDV		<u>1.307</u>	
		<u>106.186</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel		<u>- 2.922</u>	103.264
2. <u>FK-Sektor:</u> Pensionsrückstell.		7.269	
Sonst.Rückstell.		4.686	
Div.Vorschl.1955/56		<u>13.500</u>	25.455
b) <u>Vermögensminderungen:</u>			
1. <u>Anlageverm.:Anlagenabgänge</u>			4.640
2. <u>Umlaufverm.:Debitoren</u>		2.377	
Sonstige Forderungen		263	
Akt.P.d.Re.-Abgr.		<u>22</u>	2.662
 <u>III. Nicht zurechenbare Posten</u>			
Geldbeschaffungskosten		52	
Bericht.d.Verpflcht.a.d.Zeit vor Neu.		<u>1.128</u>	<u>1.180</u>
Summe			<u>307.084</u>
			=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A Buch technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugänge / Umbuchungen	80.229	
Auflösung vorweggen. Sonderabs.a/Anlagen	11	
Minderung d.Anderen Rückl./Lastenausg.VA	2.836	83.076
<u>In B I a l</u> enthaltene Posten:		
Invest.Bereitgest.Mittel f.I.	23.000	
Erhöhung d.Festwerte/Steuerpr	14.676	37.676
<u>In B I b l</u> enthaltene Posten:		
Beteiligungszugänge/Aktient.	65.000	
" / Agio	31.020	96.020
Summe		216.772
B Finanz technischer Mittelverbleib:		=====
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	134.239	
Im Bau befindl.Anl.	29.338	
Geleist.Anzahl.f.Neu	18.172	
	181.749	
abzüglich buchtechnische Mittel	37.676	144.073
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugänge	124.526	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 96.020	
	28.506	
2. Langfr.D.: Wohnungsbaudarlehen	3.599	32.105
3. Wertpapiere:		--
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	8.735	
Halbfertige Erzeugn.	5.190	
Fertige Erzeugnisse	3.227	17.152
b) <u>Forderungen:</u> Geleist.Anzahlungen	2.846	
Debitoren	14.187	
Sonstige Forderungen	3.515	
Akt.P.d.Re.-Abgr.	602	21.150
c) <u>Flüss.Mittel:</u>		--
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Steuernachz.VStAG/AR	464	
Anleihe 1943 4 %	707	
Bank-u.Versich.Kred.	12.628	
Wohnungsbaukredite	417	14.416
2. Kurzfristig vereinbart:		
Erhaltene Anzahlung.	78	
Verbindl.geg.nahe.U.	3	
Sonst.Rückstellungen	2.613	2.694
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1955/56		13.500
Summe		245.090
		=====

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:		
Fertigstell.Im Bau.befindl.Anlagen	64.543	
Lieferung v.Anlagen m.Geleist.Anzahlungen	15.686	
Investition Bereitgest.Mittel f.I.	23.000	
Kapitalerhöhung /Aktientausch Beteilig.	65.000	
Erhöhung d.Ges.Rücklage Agio/Aktient.Bet.	<u>31.020</u>	199.249
<u>In°D II a 1</u> enthaltene Posten:		
A.o.Ertr.Teilaufl.AR/ LA VA	2.836	
A.o.Ertr.Festwerterhöhung	14.676	
Auflös.vorwegg.Sonderabs.a/A.	<u>11</u>	<u>17.523</u>
Summe		<u>216.772</u>
		=====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Kreditoren	17.697	
Akzeptschulden	8.600	
Sonst.Verbindlichk.	<u>10.285</u>	36.582
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Entschäd.Beteil.AR	10.000	
Bank-u.Versich.Kred.	27.651	
Sonstige Kredite ⁺⁾	<u>16.355</u>	54.006
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	69.374	
Sonderabs.§ 36 IHG	65.253	
Abs.gem.§ 7c EStDV	<u>2.302</u>	
	<u>136.929</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>17.523</u>	119.406
2. FK-Sektor: Div.Vorschl.1956/57		26.100
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgänge	1.924	
Wertpapiere	<u>1</u>	1.925
2. Umlaufverm.:Forder.an nahest.G.	6.151	
Flüssige Mittel	<u>661</u>	6.812
III. Nicht zurechenbare Posten		
Minderung d. Geldbeschaffungskosten		<u>259</u>
Summe		<u>245.090</u>
		=====
⁺⁾ Lt.Geschäftsbericht 1956/57 S.50 haben von den Bank- und Versicherungskrediten und den sonstigen Krediten rd.DM 238 Mill langfristigen Charakter, DM 57 Mill. sind mittel- und kurzfristig rückzahlbar.		

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A B u c h technischer Mittelverbleib:		
Auflösung vorwegg. Sonderabs. a/Anlagen	695	
Minderung d. Anderen Rücklage / LA VA	2.506	
Anlagenzugänge / Umbuchungen	<u>35.723</u>	38.924
In B I a enthaltene Posten:		
Investition Bereitgest. Mit. f. I.		27.000
In B I b l enthaltene Posten:		
Beteiligungszugang/Aktientausch	20.000	
/ Agio	<u>9.673</u>	<u>29.673</u>
	Summe	<u>95.597</u>
B F i n a n z technischer Mittelverbleib:		=====
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	75.683	
Im Bau befindl. Anl.	39.868	
Geleist. Anzahl. f. Neu	<u>26.866</u>	
	142.417	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>- 27.000</u>	115.417
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Betellig.: Zugänge	32.359	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>- 29.673</u>	
	2.686	
2. Langfr. D.: Wohnungsbaudarlehen	<u>8.077</u>	10.763
3. Wertpapiere:		--
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	12.675	
Halbfertige Erzeugn.	3.688	
Fertige Erzeugnisse	<u>4.618</u>	20.981
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	295	
Forder. an nahest. G.	1.142	
Sonstige Forderungen	6.710	
Akt. P. d. Re.-Abgr.	<u>110</u>	8.257
c) <u>Flüss. Mittel:</u> (Bankguthaben)		3.068
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Ansprüche VStAG/ AR	746	
Anleihe 1943 4 %	313	
Bankkredite f. Wieder.	41.564	
Sonst. Kred. f. Wieder.	48.725	
Bankkred. f. Wohnungsb.	<u>558</u>	91.906
2. Kurzfristig vereinbart:		
Kreditoren	16.209	
Geldbesch. K. u. Disag.	<u>3.326</u>	19.535
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1956/57		<u>26.100</u>
	Summe	<u>296.027</u>
		=====

August Thyssen-Hütte AG., Duisburg-Hamborn 1957 - 1958

	1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:		
Minderung d. Festgelder f. Investitionen	27.000	
Kapitalerhöhung Aktientausch / Beteilig.	20.000	
Erhöhung d. Ges. Rücklage Aktientausch/Agio	9.673	
Fertigst. im Bau befindl. Anlagen	20.162	
Geleist. Anzahlungen / Lieferung d. Anl.	<u>15.561</u>	92.396
<u>In D II a l</u> enthaltene Posten:		
A.o. Ertr. Teilaufw. AR/ LA VA	2.506	
Auflös. vorweggen. Sonderabs.	<u>695</u>	<u>3.201</u>
Summe		<u>95.597</u>
		=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:		
<u>I. A u ß e n b e r e i c h</u>		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Erhaltene Anzahlung	128	
Verbindl. geg. nahe. U.	6.090	
Akzeptschulden	11.100	
Sonstige Verbindl.	<u>21.016</u>	38.334
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Anleihe 1957 7 1/2%	50.000	
Bankkredite	28.037	
Sonstige Kredite	<u>25.000</u>	103.037
<u>II. I n n e n b e r e i c h</u>		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	85.997	
Sonderabs. §§ 79, 80	3.554	
Abs. gem. § 7c EStDV	5.734	
	<u>95.285</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>3.201</u>	92.084
2. FK-Sektor: Sonstige Rückstell.	8.566	
Div. Vorsch. 1957/58	<u>27.900</u>	36.466
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge	23.439 ^{x)}	
Wertpapiere	<u>2.253</u>	25.692
2. Umlaufverm.: Geleistete Anzahl.		414
<u>III. Nicht zurechenbare Posten:</u>		
Summe		<u>296.027</u>
		=====

^{x)} Zwei Seeschiffe wurden an die FRIGGA GmbH verkauft.

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugänge / Umbuchungen	76.648	
Auflösung vorweggen. Sonderabschreibung.	167	
Teilauflös. Andere Rücklage / Lastena.l.A	3.041	
Akt. Re.-Abgr./Disagio Anleihe 59 5 %	<u>3.000</u>	<u>82.856</u>
Summe		<u>82.856</u>
		=====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	70.168	
Im Bau befindl.Anl.	33.947	
Geleist.Anzahl.f.Neu	<u>6.057</u>	110.172
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	24.094	
2. Langfr.D.: Wohnungsbaudarlehen	<u>6.974</u>	31.068
3. Wertpapiere:		1.637
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> Fertige Erzeugnisse		10.109
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	18.284	
Forder.an nahest.G.	<u>20.546</u>	38.830
c) <u>Flüss.Mittel:</u>		--
III: K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Anleihe 1943 4 %	326	
Bankkred.f.Investit.	80.878	
Sonst.Kred.f.Invest.	90.742	
Wohnungsbaukredite	<u>875</u>	172.821
2. Kurzfristig vereinbart:		
Geldbeschaff.-kosten	1.994	
Erhaltene Anzahl.	40	
Verbindl.geg.nahe.G.	4.021	
Akzeptschulden	<u>4.400</u>	10.455
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1957/58		<u>27.900</u>
Summe		<u>402.992</u>
		=====

	1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:		
Fertigstell.Im Bau befindl.Anlagen	51.460	
Lieferung v.Neuanlagen m.Geleist.Anzahl.	25.188	
Disagio d.Anleihe 1959 5 %	<u>3.000</u>	79.648
In D I I a l enthaltene Posten:		
A.o.Ertr.TeilaufL.AR/ LA.VA	3.041	
Auflös.vorweggen.Sonderabs.	<u>167</u>	<u>3.208</u>
Summe		82.856
		=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Kreditoren	9.540	
Sonst.Verbindl.Steu.	<u>44.790</u>	54.330
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Anleihe 1959 5 %	97.000	
Bankkred.f.Investit.	<u>50.079</u>	147.079
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	97.545	
Sonderabs.§ 79 EStDV	668	
Abs.a/Beteiligungen	1.594	
Abs.gem.§ 7c EStDV	5.023	
Abs.a/Importwaren	14.636	
Zuführung z.And.R.	<u>2.944</u>	
	122.410	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>- 3.208</u>	119.202
2. FK-Sektor: Sonstige Rückstell.	16.487	
Div.VorschL.1958/59	<u>31.000</u>	47.487
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgänge		5.453
2. Umlaufverm.:RHB-Stoffe	11.685	
Halbfertige Erzeugn.	1.535	
Geleist.Anzahl.f.W.	3.580	
Sonstige Forderungen	6.051	
Flüssige Mittel	2.778	
Akt.P.d.Re.-Abgr.	<u>95</u>	25.724
III. Nicht zurechenbare Posten		
Zuführ.z.Anderen Rückl./Beteil.Barb.E.	2.844	
" " " /Bericht.Neuordn.	<u>873</u>	<u>3.717</u>
Summe		402.992
		=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

A <u>B u c h technischer Mittelverbleib:</u>		1.000DM	1.000DM
Auflösung vorweggen. Sonderabs.a/Anl.		560	
Teilauflös.d.Anderen Rückl./ Lastena.VA		2.818	
Anlagenzugänge / Umbuchungen		<u>44.965</u>	48.343
In B I b l enthaltene Posten:			
Aktientausch Handelsun./Bet.		20.700	
" " Agio/Beteil.		<u>19.467</u>	<u>40.167</u>
Summe			88.510
			=====
B <u>F i n a n z technischer Mittelverbleib:</u>			
I. Investitionen im A n l a g e vermögen			
a) <u>Sachanlagen:</u>	Anlagenzugänge	57.265	
	Im Bau befindl.Anl.	28.098	
	Geleist.Anzahl.f.Neu	37.908	
	Bereitgest.M.f.Inv.	<u>145.000</u>	268.271
b) <u>Finanzanlagen:</u>			
1. Beteilig.: Zugang		122.431	
abzüglich buchtechnische Mittel		- <u>40.167</u>	
		82.264	
2. Langfr.D.: Wohnungsbaudarlehen		<u>17.078</u>	99.342
3. Wertpapiere:			8.591
II. Investitionen im U m l a u f vermögen			
a) <u>Vorräte:</u>	RHB-Stoffe	6.891	
	Halbfertige Erzeugn.	2.924	
	Fertige Erzeugnisse	<u>6.983</u>	16.798
b) <u>Forderungen:</u>	Geleist.Anzahl.f.W.	582	
	Debitoren	12.994	
	Forder.geg.nahest.G.	48.362	
	Sonstige Forderungen	<u>42.569</u>	104.507
c) <u>Flüss.Mittel:</u>			1.485
III. K a p i t a l minderungen			
a) <u>Gläubigerrechte:</u>			
1. Langfristig vereinbart:			
	Anleihe 1954 7 %	340	
	Bankkred.f.Invest.	21.502	
	Wohnungsbaukredite	<u>365</u>	22.207
2. Kurzfristig vereinbart:			
	Verbindlichk.geg.n.U	2.087	
	Akzeptverbindlichk.	25.500	
	Erhaltene Anzahlung.	<u>223</u>	27.810
b) <u>HV-Beschluß:</u>	Dividendenaus-		
	schüttung 1958/59		<u>31.000</u>
	Summe		580.011
			=====

		1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:			
Kapitalerhöhung Aktientausch Handelsunion	20.700		
Fertigstell.Im Bau befindl.Anlagen	34.589		
Lieferung v.Anlagen m.Anzahlungen	10.376		
Kapitalerhöhung Aktientausch Agio	<u>19.467</u>		85.132
In D II a l enthaltene Posten:			
Auflösung vorweggen.Sonderabs	.560		
A.o.Ertr.Teilauflös.And.R.VA	<u>2.818</u>		<u>3.378</u>
	Summe		88.510
			=====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:			
I. A u ß e n b e r e i c h			
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Kreditoren	627		
Sonstige Verbindl.	<u>80.664</u>		81.291
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Kapitalerhöhung	113.300		
Zuf-Ges.Rückl.Agio	106.540		
Bankkred.f.Invest.	<u>4.082</u>		223.922
II. I n n e n b e r e i c h			
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>			
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	118.500		
Sonderabs.Erzbergb.	1.329		
Abs.gem.§ 7c EStDV	12.827		
Abs.a/Importwaren	24		
Zuf.z.Anderen Rückl.	<u>1.416</u>		
	<u>134.096</u>		
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>3.378</u>		130.718
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	4.082		
Sonst.Rückstellungen	33.620		
Teilakt.Lastenausgl.	27.000		
Div.Vorschl.1959/60	<u>46.482</u>		111.184
b) <u>Vermögensminderungen:</u>			
1. Anlageverm.:Anlagenabgänge	4.293		
Beteiligungen	<u>25.730^{x)}</u>		30.023
2. Umlaufverm.:Akt.P.d.Re.-Abgr.			224
III. Nicht zurechenbare Posten			
Minderung d.Geldbeschaffungskosten	2.150		
Mind.d.Verpflicht.a.d.Zeit vor d.Neuo.	<u>499</u>		<u>2.649</u>
	Summe		580.011
			=====
x) Es wurde eine ERIN-Bergbau-AG-Schachtelbeteiligung an die GELSENKIRCHNER BERGWERKS-AKTIEN-GESELLSCHAFT verkauft.			

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

		1.000DM	1.000DM
A B u c h technischer Mittelverbleib:			
Auflösung vorweggen.	Sonderabschreibungen	384	
"	" Normalabschreibungen	1.354	
Entwicklungshilfe	Anleihe/Umbuch.S.Wertp.	10.264	
Teilauflös.	Andere Rückl./Lastenausgl.VA	2.818	
Übertrag.d.	Pensionsrückst.a.Thyssen Ind.	1.264	
Minderung d.	Sonstigen Rückstellungen	<u>3.716</u>	19.800
In B I a enthaltene Posten:			
Verwendung Bereitgest.M.f.Inv.			<u>100.000</u>
		Summe	<u>119.800</u> =====
B F i n a n z technischer Mittelverbleib:			
I. Investitionen im A n l a g e vermögen			
a) <u>Sachanlagen:</u>	Anlagenzugänge	63.292	
	Im Bau befindl.Anl.	34.277	
	Geleist.Anzahl.f.Neu	<u>126.278</u>	
		223.847	
	abzüglich buchtechnische Mittel	<u>-100.000</u>	123.847
b) <u>Finanzanlagen:</u>			
1. Beteilig.:	Zugänge	12.548	
2. Langfr.D.:	Wohnungsbaudarlehen	9.401	
	Entwicklungshilfeanl.	<u>1.996</u>	23.945
3. Wertpapiere:			--
II. Investitionen im U m l a u f vermögen			
a) <u>Vorräte:</u>	RHB-Stoffe	4.200	
	Fertige Erzeugnisse	<u>2.199</u>	6.399
b) <u>Forderungen:</u>	Geleistete Anzahlung.	1.616	
	Forder.geg.nahest.U.	<u>62.514</u>	64.130
c) <u>Flüss.Mittel:</u>	(Bankguthaben)		20.699
III. K a p i t a l minderungen			
a) <u>Gläubigerrechte:</u>			
1. Langfristig vereinbart:			
	Bericht.Neuord.AR	542	
	Anleihe 1954 7 %	<u>73.000</u>	
	" 1943 4 %	354	
	Bankkred.f.Invest.	8.807	
	Wohnungsbaukredite	<u>397</u>	83.100
2. Kurzfristig vereinbart:			
	Geldbeschaff,kosten	1.199	
	Sonst.Rückstellungen	<u>3.947</u>	
	Kreditoren	<u>26.481</u>	31.627
b) <u>HV-Beschluß:</u>	Dividendenaus-		
	schüttung 1959/60		<u>46.482</u>
		Summe	<u>400.229</u> =====

	1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:		
Verwendung d. Bereitgest. Mittel f. Invest.	100.000	
Sonst. Wertpapiere/Umbuchung Entw. Anleihe	<u>10.264</u>	110.264
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:		
A.o. Ertr. Teilauflös. And. R. VA	2.818	
Auflösung vorweggen. Abs. a/Anl	<u>1.738</u>	<u>4.556</u>
<u>In D II a 2</u> enthaltene Posten:		
Mind. d. Pensionsrückstellungen	1.264	
Mind. d. Sonst. Rückstellungen	<u>3.716</u>	<u>4.980</u>
Summe		<u>119.800</u>
		=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Verbindlichk. g. n. U.	321	
Sonst. Verbindlichk.	<u>34.779</u>	35.100
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Kapitalerhöhung	6.000	
Zuf. z. Ges. Rückl. Agio	11.383	
Bankkred. f. Invest.	<u>100.000</u>	<u>117.383</u>
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. <u>EK-Sektor:</u> Normalabs. a/Anlagen	109.503	
Sonderabs. a/Anlagen	253	
Abs. a/Beteiligungen	69	
Abs. gem. § 7c EStDV	6.696	
Zuf. z. Anderen Rückl.	161	
Abs. a/Importwaren	<u>1.883</u>	
	<u>118.565</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>4.556</u>	114.009
2. <u>FK-Sektor:</u> Pensionsrückstell.	3.329	
Teillakt. Lastenausgl.	13.000	
Div. Vorsch. 1960=61	<u>54.000</u>	
	<u>70.329</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>4.980</u>	65.349
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. <u>Anlageverm.:</u> Anlagenabgänge	7.611	
Beteiligungen	<u>150</u>	7.761
2. <u>Umlaufverm.:</u> Halbfertige Erzeugn.	3.852	
Debitoren	16.756	
Sonstige Forderungen	39.666	
Akt. P. d. Re.-Abgr.	<u>353</u>	<u>60.62</u>
III. Nicht zurechenbare Posten		--
Summe		<u>400.229</u>
		=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugang Umbuch. Im Bau u. gel. Anz.	15.026	
Zuschr. Beteiligungen / Andere Rücklage	275	
Verminderung der Anleiheschulden / And. R.	20	
Minderung d. And. R. / Tilgungsanteil VA	5.652	
Minderung d. And. R. / Zuf. Pensionsrückst.	2.610	
Minderung d. And. R. / Bericht. Verbind. VStAG	146	
Minderung d. Wertberichtigung a / Umlaufv.	692	24.421
Summe		24.421
		=====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	44.558	
Im Bau bef. Anlagen	54.295	
Geleist. Anz. f. Neuan.	8.102	
Baugelder	46.000	152.955
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	30	
2. Langfr. D.: Wohnungsbaudarlehen	3.838	
Sonst. langfr. Darl.	67	3.935
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	600	
Halbfertige Erzeugn.	2.404	
Fertige Erzeugnisse	8.746	11.750
b) <u>Forderungen:</u> Forderungen an Konz.	1.605	
Sonst. P. akt. Re. Abgr.	83	1.688
c) <u>Flüss. Mittel:</u>		811
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		--
2. Kurzfristig vereinbart:		
Erhaltene Anzahl.	143	
Kreditoren	17.749	
pass. Rechnungsabgr.	5	17.897
b) <u>HV-Beschluß:</u>		--
Summe		189.036
		=====

C B u c h t e c h n i s c h e M i t t e l h e r k u n f t:

Im Bau bef. Anlagen Umbuch. Anlagenz.	11.312	
Geleist. Anzahlung für Neua. Umbuch. Anl.	3.714	
Zuführung zur Anderen Rücklage	295	
Erhöhung der Stillhalteschulden	84	
Erhöhung der Sonstigen Verbindlichk.	62	
Zuführung zu den Pensionsrückstell.	<u>2.610</u>	18.077

In D II a l enthaltene Posten:

A.o.Ertr.Auflös.ARückl.VA	5.652	
A.o.Ertr.Auflös.Wertb.Uml.	<u>692</u>	<u>6.344</u>
Summe		<u>24.421</u>
		=====

D F i n a n z t e c h n i s c h e M i t t e l h e r k u n f t:I. A u ß e n b e r e i c h

a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Verbindl.geg.Konz.	988	
Kurzfr.Darlehen	11.381	
Sonst.Verbindl.	1.121	
Wechselverbindl.	<u>10.223</u>	23.713
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Hypotheken	94	
Langfr.Darlehen	<u>35.377</u>	35.471

II. I n n e n b e r e i c ha) Gebundene Erlösteile:

1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anl.	47.479	
Sonderabs.§ 36IHG	20.265	
Abs. a/Beteilig.	1	
Abs.gem.§7c EStDV	3.783	
Gewinn 1952/53	<u>19.681</u>	
	<u>91.209</u>	

abzüglich buchtechnische Mittel

- 6.344 84.865

2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	12.719	
Sonst.Rückstell.	<u>2.441</u>	15.160

b) Vermögensminderungen:

1. Anlageverm.: Anlagenabgang	2.327	
Hypotheken	10	
Wohnungsbaudarl.	55	
Ford.gem.§ 80AktG.	<u>32</u>	2.424
2. Umlaufverm.: Sonst.Forderungen	14.168	
Gel.Anzahl.f.Waren	208	
Debitoren	<u>12.079</u>	26.455

III. Nicht zurechenbare Posten:

Berichtigung d.vorl.anges.VA Vorjahr		<u>948</u>
Summe		<u>189.036</u>
		=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u o h</u> technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugang / Umbuchungen	38.010	
Minder.d.Anderen Rückl. Tilgungsant.VA	3.768	
Teilauflös.Andere Rückl. Verlustausgl.	15.128	
Zuschreibung Beteiligungen	1.925	
Teilauflös. Sonstige Rückstellungen	3.542	
Verlustausweis 1953/54	<u>18.430</u>	80.803
 <u>In B I a</u> enthaltene Posten:		
Verwendung von Baugeldern		<u>3.848</u>
	Summe	<u>84.651</u> =====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	23.847	
Im Bau bef. Anlagen	44.482	
Geleist.Anzahl.f.Neu	<u>2.788</u>	
	71.117	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>3.848</u>	67.269
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	189	
2. Langfr.D.: Hypotheken	22	
Wohnungsbaudarlehen	625	
Somst.langfr.Darl.	<u>359</u>	1.195
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u>		--
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	6.878	
Ford.an sonst.n.Ges.	2.166	
Sonstige Forderungen	2.717	
Akt.P.d.Re.Abgr.	<u>306</u>	12.067
c) <u>Flüss.Mittel:</u> (haupts.and.Bankgh.)		5.543
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Stillhalteschulden	2.738	
Langfr.Darlehen	<u>4.000</u>	6.738
2. Kurzfristig vereinbart:		
Wechselverbindlichk.	18.412	
Kurzfr. Darlehen	<u>2.400</u>	20.812
b) <u>HV-Beschluß:</u>		--
	Summe	<u>113.624</u> =====

		1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h t e c h n i s c h e M i t t e l h e r k u n f t:</u>			
Im Bau befindl. Anlagen Umbuch. Anlagen		32.237	
Geleist. Anz. f. Neuansl. Umbuch. Anlagen		5.773	
Zuf. Andere Rücklagen /Beteilig. Zuschr.		1.925	
Verminderung der Baugelder		<u>3.848</u>	43.783
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:			
A.O. Ertrag Teilaufsl. AR LAVA		3.768	
A.O. Ertrag Teila. AR Verlust		15.128	
Verlust 1953/54		<u>18.430</u>	37.326
<u>In D II a 2</u> enthaltene Posten:			
A.O. Ertrag Teilaufsl. S. Rück.			<u>3.542</u>
		Summe	84.651
			=====
D <u>F i n a n z t e c h n i s c h e M i t t e l h e r k u n f t:</u>			
I. <u>A u ß e n b e r e i c h</u>			
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Erhaltene Anzahl.		6	
Kreditoren		10.431	
Verbindl. geg. Konz.		1.721	
Verb. g. sonst. n. G.		85	
Kurzfr. Darlehen		8.159	
Sonstige Verbindl.		<u>5.429</u>	25.831
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Hypotheken		293	
Langfr. Darlehen		<u>12.098</u>	12.391
II. <u>I n n e n b e r e i c h</u>			
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>			
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anl.		50.850	
Sonderabs. § 36 IHG		33.557	
Abs. a/Beteilig.		23	
Abs. gem. § 7c EStDV		625	
Wertber. a/Umlaufv.		610	
Gewinn 1953/54		<u>553</u>	
		86.218	
abzüglich buchtechnische Mittel		- <u>37.326</u>	48.892
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.		8.250	
abzüglich buchtechnische Mittel		- <u>3.542</u>	4.708
b) <u>Vermögensminderungen:</u>			
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge		1.263	
Ford. gem. § 80 AktG		<u>4</u>	1.267
2. Umlaufverm.: RHB-Stoffe		10.412	
Halbfertige Erzeug.		6.647	
Fertige Erzeugnisse		2.803	
Geleist. Anzahl. f. w.		177	
Forder. an Konz. U.		<u>218</u>	20.257
III. Nicht zurechenbare Posten			
Zuf. zur Anderen Rücklage Steuer VSt		251	
Passive Posten d. Rechnungsabgrenz.		<u>27</u>	278
		Summe	113.624
			=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A B u c h technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugang / Umbuchungen	42.100	
Im Bau befindl. Anlagen / Umbuchungen	170	
Mind.Andere Rückl. Tilgungsanteil VA	3.768	
Mind.Andere Rückl. Sonderabs.§ 36 IHG	31.449	
Langfr.Darlehen Umschuld. Anleihe 1954	22.200	99.687
Summe		99.687
		=====
B F i n a n z technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	22.497	
Im Bau bef.Anlagen	25.647	
Geleist.Anz.f.Neuuan.	60.855	
Bereitg.M.f.Invest.	35.495	144.494
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	448	
2. Langfr.D.: Hypotheken	406	
Wohnungsbaudarlehen	3.175	
Sonst.langfr.Darl.	151	
Ford.gem.§ 80 AktG.	32	4.212
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	5.506	
Halbfertige Erzeugn.	1.726	7.232
b) <u>Forderungen:</u> Gel.Anzahl.f.Waren	686	
Debitoren	16.272	
Ford.an Konzernunt.	2.576	
Sonstige Forderungen	10.297	29.831
c) <u>Flüss.Mittel:</u> (haupts.And.Bankgth.)		2.437
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Dollaranl.u.Stillh.	812	
Langfr.Darlehen	6.316	7.128
2. Kurzfristig vereinbart:		
akt.P.d.RA.Geldkost.	1.841	
Steuerabr.VStAG AR	250	
Verbindl.geg.Konzern	963	
Pass.P.d.Re.Abgr.	1	3.055
b) <u>HV-Beschluß:</u>		--
Summe		198.389
		=====

	1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:		
Im Bau bef. Anlagen Fertigst.	39.502	
Geleist. Anzahlung für Neuanl./Liefer.	2.768	
Anleihe 1954 Umschuld. Langfr. Darlehen	<u>22.200</u>	64.470
In D II a l enthaltene Posten:		
A.o. Ertrag AR-Teilaufvl. VA	3.768	
A.o. Ertrag AR-Teilaufvl. IHG	<u>31.449</u>	<u>35.217</u>
Summe		99.687
		=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Erhalt. Anz. f. Waren	107	
Kreditoren	503	
Verbindl. g. s. n. U.	3.974	
Wechselverbindl.	7.823	
Kurzfr. Darlehen	5.566	
Sonst. V. (Steuerst.)	<u>4.580</u>	22.553
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Anleihe 1954 7 %	17.800	
Hypotheken	15	
Langfr. Darlehen	<u>31.000</u>	48.815
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anl.	52.204	
Sonst. Abs.	1.487	
Sonderabs. § 36 IHG	31.541	
Abs. gem. § 7c EStD	3.030	
Wertber. a/Umlaufv.	896	
Gewinn 1954/55	<u>33.558</u>	
	122.716	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>35.217</u>	87.499
2. FK-Sektor: Pensionsrückst.	13.860	
Sonstige Rückst.	7.276	
Div. Vorschlag 54/5	<u>9.200</u>	30.336
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgang		3.401
2. Umlaufverm.: Fertige Erzeugn.	792	
Ford. an s. nahe. U.	<u>1.642</u>	2.434
III. Nicht zurechenbare Posten		
Zuf. And. Rückl. Restvermögen VStAG	2.585	
Zuf. And. Rückl. Verbandsabr. v. vor Neu.	724	
Rücklage für Ersatzbeschaffung	<u>42</u>	<u>3.351</u>
Summe		198.389
		=====

B I L A N Z Ä N D E R U N G S R E C H N U N G

	1.000DM	1.000DM
A B u c h technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugänge / Umbuchungen	36.615	
Im Bau bef. Anlagen / Umbuchungen	4.001	
Beteilig. ähnl. Ansprüche Umbuchungen	7.477	
Mind. d. Anderen Rückl. Tilgungsant. VA	3.768	
Langfristige Darlehen Umbuchungen Hypo.	<u>774</u>	52.635
<u>In B I a enthaltene Posten:</u>		
Bewertungsänd. gem. § 47 DMBG AR		<u>5</u>
Summe		52.640
		=====
B F i n a n z technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	43.712	
Im Bau bef. Anlagen	17.017	
Geleist. Anz. f. Neuan.	31.699	
Bereitg. Mitt. f. Inv.	<u>10.662</u>	
	103.090	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>5</u>	103.085
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	3.478	
2. Langfr. D.: Hypotheken	309	
Wohnungsbaudarlehen	2.825	
Sonst. langfr. Darl.	27	
Ford. gem. § 80 AktG	<u>16</u>	6.655
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	21.910	
Halbfertige Erzeugn.	<u>11.159</u>	33.069
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	5.984	
Ford. an Konzernunt.	977	
Ford. an sonst. n. Unt.	2.837	
Sonstige Forderungen	3.874	
Geleist. Anz. f. Waren	<u>239</u>	13.911
c) <u>Flüss. Mittel:</u> (Wechselbest. erhöht)		3.431
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Thyss. Energ. Vertr. AR	1.794	
Vermög. St. VStAG AR	369	
Langfr. Darlehen	<u>7.480</u>	9.643
2. Kurzfristig vereinbart:		
akt. P. d. Re. - Abgr.	319	
Kreditoren	803	
Verbindl. geg. Konzern	169	
Verb. geg. sonst. n. U.	360	
Wechselverbindlichk.	819	
Kurzfristige Darl.	15.825	
Pass. P. d. Re. - Abgr.	<u>2</u>	18.297
b) HV-Beschluß: Dividendenaus-		
schüttung 1954/55		<u>9.200</u>
Summe		197.291
		=====

	1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:		
Anlagenumbuchung	40	
Im Bau bef. Anlagen Umbuchungen	24.821	
Geleist. Anzahlungen für Neua. Umbuch.	15.755	
Sonstige Forderungen Umbuch. Beteil. A.	7.477	
Zuführung Andere Rücklage/Bew. \$47 DM	5	
Langfristige Darlehen Umbuch. Hypoth.	<u>774</u>	48.872
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:		
A.o. Ertrag Teilaufkl. AR VA		<u>3.768</u>
Summe		52.640
		=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Erhaltene Anz.	15.080	
Kurzfr. Darlehen	1.100	
Sonst. Verb. (Steu.)	<u>38.124</u>	54.304
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Rückst. Ers. Sch. V.	1.296	
Langfr. Darlehen	<u>41.900</u>	43.196
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anl.	57.742	
Sonstige Abs.	1.084	
Sonderabs. \$ 36 IHG	2.165	
Abs. gem. \$ 7c EStDV	1.937	
Wertber. a/Umlauf.	<u>177</u>	
	63.105	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>3.768</u>	59.337
2. FK-Sektor: Pensionsrückst.	21.280	
Sonst. Rückstell.	4.520	
Div. Vorsch. 55/56	<u>11.040</u>	36.840
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgang	2.845	
Hypothecken	<u>91</u>	2.936
2. Umlaufverm.: Fertige Erzeugn.		427
III. Nicht zurechenbare Posten		
Teil d. Zuführung Rücklage f. Ersatz:		<u>251</u>
Summe		197.291
		=====

B I L A N Z Ä N D E R U N G S R E C H N U N G

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h t e c h n i s c h e r M i t t e l v e r b l e i b:</u>		
Anlagenzuschreibungen Wert Neuordnung	17.697	
Anlagenzugang / Umbuchungen	72.300	
Hypotheken Umbuchungen Sonst. Forderung.	51	
Mind.d.Rückst.für Ersatzbeschaffung	796	
Mind. d.Wertbericht. a/Umlaufvermögen	44	
Mind. d.Sonstigen Rückstellungen	8.250	
Mind. d.Anderen Rücklage Tilgungsant.VA	<u>3.768</u>	102.906
<u>I n B I a e n t h a l t e n e P o s t e n:</u>		
Festwerterhöhung Neuordnung	1.609	
Bewertungsänd.gem.§ 47 DMBG AR	<u>5</u>	<u>1.614</u>
	Summe	104.520
		=====
B <u>F i n a n z t e c h n i s c h e r M i t t e l v e r b l e i b:</u>		
I. Investitionen im A n l a g e v e r m ö g e n		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	61.842	
Im Bau bef.Anlagen	9.780	
Geleist.Anz.f.Neu anl.	9.564	
Bereitgest.Mitt.f.I.	8.697	
	<u>89.883</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>1.614</u>	88.269
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	3.135	
2. Langfr.D.: Hypotheken	181	
Wohnungsbaudarlehen	2.714	
Sonst.langfr.Darl.	1.131	
Ford.gem.§ 80 AktG	<u>48</u>	7.209
II. Investitionen im U m l a u f v e r m ö g e n		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe ⁺⁾	20.783	
Halbfertige Erzeugn.	13.578	
Fertige Erzeugnisse	<u>1.073</u>	35.434
b) <u>Forderungen:</u> Geleist.Anz.f.Waren	1.263	
Debitoren	2.083	
Forder.an Konzernunt.	<u>3.901</u>	7.247
c) <u>Flüss.Mittel:</u>		--
III. K a p i t a l m i n d e r u n g e n		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Langfristige Darlehen		4.728
2. Kurzfristig vereinbart:		
Verbindl.geg.Konzern	1.496	
Verbindl.geg.s.n.Unt.	2.028	
Wechselverbindlichk.	68	
Kurzfristige Darlehen	7.686	
Pass.F.d.Re.-Abgr.	<u>33</u>	11.311
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1955/56		<u>11.040</u>
	Summe	165.238
		=====
⁺⁾ Ein Bewertungsabschlag auf Importwaren wurde vorgenommen aber nicht ausgewiesen		

	1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:		
Zuf.z.And.Rücklage Bewertungsänd.Neuord.	19.306	
Im Bau befindl.Anlagen Umbuch. Anlagen	20.814	
Geleist.Anzahl.f. Neuanlagen Umbuch.An.	51.486	
Sonstige Forderungen Umbuch. Hypotheken	51	
Zuf.Andere Rücklage Wertänd. § 47 DMBG	5	91.662
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:		
A.o.Ertrag Teilaufkl.AR LAVA	3.768	
Aufl.Abs.f.Mind.Rückl.Ers.	716	
A.o.Ertrag Teilaufkl.Wertb.U.	44	4.608
<u>In D II a 2</u> enthaltene Posten:		
A.o.Ertrag Teilaufkl.S.Rück.		8.250
Summe		104.520
		=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Erhaltene Anzahl.	9.775	
Kreditoren	17.933	
Sonstige Verbindl.	46.897	74.605
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Erstatt.RM-Ford.AR	34	
Hypotheken	15	49
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	62.758	
Sonst.Absetzungen	4.857	
Abs.gem.§ 7c EStDV	2.071	
	69.686	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 4.608	65.078
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	1.148	
Div.Vorschlag 56/57	12.880	
	14.028	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 8.250	5.778
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgänge	3.343	
Beteiligungsabgang	3	
Beteil.ähnli.Anspr.	316	3.662
2. Umlaufverm.:Ford.an sonst.n.U*	2.735	
Sonstige Forderung.	518	
Flüssige Mittel We.	12.450	15.703
III. Nicht zurechenbare Posten		
Akt.Posten d er Rechnungsabgrenzung		363
Summe		165.238
		=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugang Umbuchungen	17.737	
Im Bau befindl. Anlagen Umbuchungen	1.369	
Mind.d.Anderen Rücklage Tilgungsant.VA	3.700	
Mind.d.Wertberichtigungen a/Umlaufverm-	121	
Mind.d.Somitzen Rückstellungen	<u>2.620</u>	<u>25.547</u>
Summe		<u>25.547</u> =====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	26.727	
Im Bau bef. Anlagen	10.847	
Geleist. Anz. f. Neuanl.	17.679	
Bereitg. Mitt. f. Inv.	<u>7.860</u>	63.113
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	11.659	
2. Langfr. D.: Hypotheken	161	
Wohnungsbaudarlehen	2.186	
Sonst. langfr. Darlehen	<u>425</u>	14.431
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe ⁺⁾		31.342
b) <u>Forderungen:</u> Ford. an Konzernunt.	6.495	
Ford. an sonst. n. Unt.	171	
Sonstige Forderungen	<u>1.759</u>	8.425
c) <u>Flüss. Mittel:</u> (haupts. Wechselb.)		15.591
III. <u>K a p i t a l</u> minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
US-Anleihe VStAG	134	
Hypotheken	17	
Langfr. Darlehen	15.295	
Steuern 49-51 AR	<u>850</u>	16.296
2. Kurzfristig vereinbart:		
akt. P. d. Re.-Abgr. Geld	3.968	
Sonst. Verbindl. Steu.	36.964	
Sonstige Rückstell.	277	
Erhaltene Anz. f. Ware	9.620	
Kreditoren	25.552	
Verbindl. geg. Konzern	81	
Wechselverbindlichk.	<u>9.984</u>	86.446
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendausschüttung		
1956/57		<u>12.880</u>
Summe		<u>248.524</u> =====
⁺⁾ Einschließlich gesondert ausgewiesenem Bewertungsabschlag auf importierte Erze		

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:		
Im Bau befindl. Anlagen Umbuch. Anlagen	11.525	
Geleist. Anzahlungen f. Neuanl. Umbuch. A.	<u>7.581</u>	19.106
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:		
A.o. Ertrag Teilaufkl. AR LAVA	3.700	
A.o. Ertrag Teilaufkl. Wertb. U	<u>121</u>	3.821
<u>In D II a 2</u> enthaltene Posten:		
A.o. Ertrag Teilaufkl. S. Rück.		<u>2.620</u>
	Summe	25.547
		=====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Verbindl. geg. s. n. U	3.844	
Kurzfr. Darlehen	<u>8.848</u>	12.692
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Erstatt. Altford. AR	197	
Veräuß. Verm. VStAG	504	
Deutsch-Schwed. AA.	59	
Anleihe 1958 7 %	40.000	
Langfr. Darlehen	<u>59.927</u>	100.687
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlag.	65.503	
Sonderabs. § 36 IHG	6.000	
Sonstige Absetz.	3.617	
Bewert. Abschl. Imp.	14.300	
Abs. gem. § 7c EStDV	1.611	
Abs. a/langfr. Darl.	<u>950</u>	
	91.981	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>3.821</u>	88.160
2. FK-Sektor: Div. Vorschlag 57/8	11.040	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>2.620</u>	8.420
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge	3.690	
Beteil. ähnl. Anspr.	263	
Sonst. langfr. Darl.	30	
Ford. gem. § 80 AktG	20	
Hypotheken	<u>130</u>	4.133
2. Umlaufverm.: Halbfertige Erz.	13.812	
Fertige Erzeugnisse	846	
Geleist. Anz. f. War.	1.559	
Debitoren	<u>18.195</u>	34.412
III. Nicht zurechenbare Posten		
Bericht. aus d. Zeit vor d. Neuordnung		<u>20</u>
	Summe	248.524
		=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h technischer Mittelverbleib:</u>		
Beteiligungen Zuschreibung	1.500	
Anlagenzugänge / Umbuchungen	19.967	
Im Bau befindl. Anlagen / Umbuchungen	3.392	
Minderung d. And. Rücklage Tilgungsant. VA	3.744	
Minderung d. And. Rücklage Dividendenaus.	923	
Minderung d. Rücklage für Ersatzbeschaff.	55	29.581
<u>In B I a</u> enthaltene Posten:		
Umbuchung bereitg. Mittel f. Inv.		9.285
	Summe	38.866
		=====
B <u>F i n a n z technischer Mittelverbleib:</u>		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	32.612	
Im Bau bef. Anlagen	9.908	
Geleist. Anz. f. Neuanl.	12.944	
	55.464	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 9.285	46.179
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugänge	13.311	
Beteil. ähnl. Anspr.	717	
2. Langfr. Darl.: Hypotheken	51	
Wohnungsbaudarlehen	990	
Sonst. langfr. Darlehen	568	
Ford. gem. § 80 AktG	25	15.662
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> Fertige Erzeugnisse		4.621
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	6.873	
Ford. an sonst. n. Unt.	3.044	9.917
c) <u>Flüss. Mittel:</u>		--
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Steuernachzahl. Neuo.	3.184	
US-Anleihe VStAG	139	
Hypotheken	17	3.340
2. Kurzfristig vereinbart:		
Erhalt. Anz. f. Waren	6.027	
Kreditoren	1.685	
Verbindl. geg. s. n. Unt.	5.409	
Kurzfristige Darl.	17.441	
S. Verbindl. (Steuer.)	32.684	63.246
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenausschütt.		
1957/1958		11.040
	Summe	154.005
		=====

	1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:		
Im Bau befindl. Anlagen Umbuch. Anlagen	7.135	
Geleist. Anzahl. f. Neuanlagen Umbuch. Anl.	16.224	
Minderung d. Bereitgest. Mittel f. Invest.	<u>9.285</u>	32.644
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:		
A.o.E. Bewert. Änd. Barb. Erz.	1.500	
A.o. Ertrag Teilaufkl. AR LAVA	3.744	
Aufkl. Abs. f. Mind. Rückkl. Ers.	<u>55</u>	5.299
<u>In D II a 2</u> enthaltene Posten:		
A.o. Ertrag Teilaufkl. AR Div.		<u>923</u>
	Summe	38.866
		=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Verbindl. geg. Konz.	121	
Wechselverbindl.	<u>10.004</u>	10.125
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Langfr. Darlehen ⁺⁾		28.058
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	65.992	
Sonstige Absetz.	268	
Abs. gem. § 7c EStDV	770	
Wertbericht. a/Uml.	<u>395</u>	
	67.425	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>5.299</u>	62.126
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	143	
Sonst. Rückstell.	1.757	
Div. Vorsch. 58/59	<u>11.040</u>	
	12.940	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>923</u>	12.017
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge	1.191	
Beteiligungen	37	
Sonst. langfr. Darl.	<u>65</u>	1.293
2. Umlaufverm.: RHB-Stoffe	12.429	
Halbfertige Erz.	5.113	
Geleist. Anz. f. W.	986	
Forder. an Konzern	3.741	
Sonstige Forder.	4.959	
Flüss. Mittel (We)	<u>12.565</u>	39.793
III. Nicht zurechenbare Posten		
Akt. Posten der Rechnungsabgrenzung		<u>593</u>
	Summe	154.005
		=====
⁺⁾ Im Gegensatz zum Vorjahr wird dieser Posten bei größerer Umschuldungstätigkeit netto ausgewiesen.		

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A Buch technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugänge / Umbuchungen	24.908	
Im Bau bef. Anlagen / Umbuchungen	651	
Wohnungsbaudarl. Umbuch. Hypo. u.s.l. Darl.	2.086	
Inanspruchnahme Wertbericht.a/Umlaufver.	691	
Mind.d.Anderen Rückl. Tilgungsant. VA	<u>3.704</u>	32.040
<u>In B I a</u> enthaltene Posten:		
Verschied. Invest. Umb. Ber. M. f. I.		5.720
<u>In B I b l</u> enthaltene Posten:		
Beteil. Siegerland Umb. Ber. M. f. I.		<u>37.189</u>
Summe		<u>74.949</u> =====
B Finanz technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im Anlagevermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Zugänge	26.579	
Im Bau bef. Anlagen	12.427	
Geleist. Anzahl. f. Neu	18.884	
Bereitg. Mittel f. I.	<u>64.010</u>	
	121.900	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 5.720	116.180
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	37.878	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 37.189	
	689	
2. Langfr. D.: Wohnungsbaudarlehen	4.000	
Sonstige Darlehen	21	
Ford. gem. § 80 AktG	<u>60</u>	4.770
II. Investitionen im Umlaufvermögen		
a) <u>Vorräte:</u> Halbfertige Erzeugn.	3.396	
Fertige Erzeugnisse	<u>2.253</u>	5.649
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	8.078	
Ford. an Konzernunt.	<u>34.631</u>	42.709
c) <u>Flüss. Mittel:</u> (Bes. Andere Bankg.)		510
III. Kapitalminderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
US-Anleihe VSTAG	549	
Hypotheken	16	
Steuernachz. VStAG AR	1.472	
Langfristige Darl.	<u>76.786</u>	78.823
2. Kurzfristig vereinbart:		
Erhaltene Anzahlung.	5.877	
Verbindl. geg. Konzern.	121	
Wechselverbindlichk.	31.949	
Kurzfristige Darl.	<u>2.348</u>	40.295
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1958/59		<u>11.040</u>
Summe		<u>299.976</u> =====

C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:		1.000DM	1.000DM
Im Bau bef. Anlagen / Umbuchungen		14.369	
Geleist. Anzahl. f. Neuanl. / Umbuchungen		11.190	
Verwendung Bereitg. Mittel f. Invest.		42.909	
Hypotheiken Umbuch. Wohnungsbaudarlehen		400	
Sonst. Langfr. Darlehen Umbuch. Wohnungsab.		<u>1.686</u>	70.554
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:			
A.O.E. Teilaufkl. Wertb. a/Um.		691	
A.O.E. Teilaufkl. AR Tilg. VA		<u>3.704</u>	<u>4.395</u>
Summe			74.949
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:			=====
I. <u>A u ß e n b e r e i c h</u>			
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Kreditoren		5.256	
Verbindl. geg. s.n.U.		8.126	
Kurzfr. Darlehen		1.500	
Sonst. Verb. (Steuer)		<u>27.524</u>	42.406
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Kapitalerhöhung		92.000	
Agio Gesetzl. Rück.		18.406	
Veräuß. Verm. VStAG		14	
Langfr. Darlehen		<u>10.529</u>	120.949
II. <u>I n n e n b e r e i c h</u>			
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>			
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen		63.842	
Bewert. a/Importw.		12.200	
Abs. gem. § 7c EStDV		4.094	
Gewinn-Vortrag		<u>21</u>	
		80.157	
abzüglich buchtechnische Mittel		- <u>4.395</u>	75.762
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.		12.314	
Sonstige Rückstell.		4.837	
Div. Vorschlag 59/60		<u>20.700</u>	37.851
b) <u>Vermögensminderungen:</u>			
1. Anlageverm.: Anlagenabgang		3.218	
Im Bau bef. Anlagen		33	
Beteiligungen		1	
Beteil. ähnl. Anspr.		1.009	
Hypotheiken		699	
Sonst. Darlehen		<u>10</u>	4.970
2. Umlaufverm.: RHB-Stoffe ⁺⁾		9.605	
Geleist. Anz. f. Waren		25	
Ford. an s.n. Untern.		1.771	
Sonstige Forderung.		<u>1.259</u>	12.660
III. Nicht zurechenbare Posten			
Aktive Posten d. Rechnungsabgrenzung			<u>5.378</u>
Summe			299.976
			=====

⁺⁾ Ausschließlich Bewertungsabschlag auf importierte Erze

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugänge / Umbuchungen	33.924	
Im Bau befindl. Anlagen / Umbuchungen	2.429	
Mind.d.Anderen Rücklage Tilgungsant.VA	3.706	
Mind.d.Wertberichtigungen a/Umlaufverm.	<u>1.045</u>	41.104
<u>In B I a</u> enthaltene Posten:		
Verwendung Bereitg.Mittel f.In.		<u>14.279</u>
Summe		<u>55.383</u> =====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen</u> :		
Anlagenzugänge	57.191	
Im Bau bef. Anlagen	18.094	
Geleist.Anzahl.f.Neu	<u>46.585</u>	
	121.870	
abzüglich buchtechnischer Mittel	<u>- 14.279</u>	107.591
b) <u>Finanzanlagen</u> :		
1. Beteilig.: Zugang	8.973	
Beteil.ähnli.Ansprü.	3.987	
2. Langfr.D.: Wohnungsbaudarlehen	4.662	
Anleihe BRD Entwick.	<u>13.000</u>	30.622
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte</u> :		
RHB-Stoffe	6.259	
Halbfertige Erzeugn.	<u>12.497</u>	18.756
b) <u>Forderungen</u> :		
Geleist.Anz.f.Waren	1.852	
Forderungen an Konz.	9.344	
Sonst.Forderungen	<u>1.048</u>	12.244
c) <u>Flüss.Mittel</u> :		--
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte</u> :		
1. Langfristig vereinbart:		
Steuernachz.VStAG	108	
US-Anleihe VStAG	211	
Anleihetilg. 1954	2.992	
Langfristige Darl.	<u>12.243</u>	
Hypotheken	17	15.571
2. Kurzfristig vereinbart:		
Akt. Posten d.Re.-A.	35	
Erhaltene Anzahlung.	984	
Verbindl.geg.s.n.Unt.	417	
Kurzfristige Darl.	<u>674</u>	2.110
b) <u>HV-Beschluß</u> :		
Dividendenaus-		
schüttung 1959/60		<u>20.700</u>
Summe		<u>207.594</u> =====

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:		
Im Bau befindl. Anlagen Umbuch. Anlagen	17.630	
Geleist. Anzahlungen f. Neuanl. Umbuch. Anl.	18.723	
Bereitgest. Mittel f. Invest. Umbuchung	<u>14.279</u>	50.632
In D II a 1 enthaltene Posten:		
A.o. Ertrag Teilaufkl. AR Tilg.	3.706	
A.o. Ertrag Teilaufkl. Wertb. U.	<u>1.045</u>	<u>4.751</u>
Summe		55.383
		=====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Kreditoren	3.626	
Verbindl. geg. Konz.	2.058	
Wechselverbindl.	31.121	
Sonstige Verbindl.	<u>15.718</u>	52.523
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Steuererst. VStAG	82	
Verk. VStAG Rück. Ers	540	
Langfr. Darlehen	<u>15.000</u>	15.622
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	66.574	
Abs. a/Beteil. ähnl. A	4.358	
Zuf. Andere Rücklage	12.690	
Abs. gem. § 7c EStDV	3.570	
Bewert. Abschl. Imp.	1.800	
Erhöhd. d. Gew. -Vortr.	<u>46</u>	
	89.038	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>4.751</u>	84.287
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	1.975	
Sonstige Rückstell.	10.332	
Div. Vorschlag 60/61	<u>24.840</u>	37.147
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgang	1.306	
Sonst. Darlehen	112	
Ford. gem. § 80 AktG	<u>90</u>	1.508
2. Umlaufverm.: fertige Erzeugnisse	1.108	
Debitoren	12.643	
Ford. an sonst. n. Unt	772	
Flüss. Mittel	<u>1.818</u>	16.341
III. Nicht zurechenbare Posten		
Passive Posten der Rechnungsabgrenz.		<u>166</u>
Summe		207.594
		=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A Buch technischer Mittelverbleib:		
Minderung d. Anderen Rücklage (Abr. Neuor.)	10.776	
Minderung d. Kto. Abrechnung f. Neuordnung	1.162	
Bilanzverlust 1951/52	<u>165</u>	12.103
In B I a enthaltene Posten:		
Fertigst. im Bau bef. Anlagen		<u>4.034</u>
Summe		16.137
		=====
B Finanz technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im Anlagevermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	23.311	
Geleist. Anzahl. f. Neu.	<u>19.471</u>	
	42.782	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>4.034</u>	38.748
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	289	
2. Langfr. D.: Dingl. gesich. Forder.	<u>238</u>	527
II. Investitionen im Umlaufvermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	24.300	
Halbfertige Erzeugn.	8.971	
Fertige Erzeugnisse	<u>2.296</u>	35.567
b) <u>Forderungen:</u> Geleist. Anzahl. f. W.	3.653	
Debitoren	17.928	
Sonstige Forderungen	<u>2.604</u>	
Akt. Posten d. Re.-Ab.	22	24.207
c) <u>Flüss. Mittel:</u>		--
III. Kapitalminderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Anleihen		1
2. Kurzfristig vereinbart:		--
b) <u>HV-Beschluß:</u>		--
Summe		99.050
		=====

	1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:		
Minderung Im Bau befindl. Anlagen		4.034
<u>In D II a l</u> enthaltene Posten:		
A.o.Ertr.Teilauflös.And.Rück.	10.776	
Auflösung Kto.Abrech.Neuord.	1.162	
Jahresverlust 1951/52	165	12.103
	Summe	16.137
		=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Erhaltene Anzahl.	35	
Kreditoren	13.341	
Wechselverbindl.	6.000	
Bankverbindlichk.	10.230	
Sonst.Verbindlichk.	3.850	33.456
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Langfr.Darlehen		9.969
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	28.900	
Sonderabs. § 36 IHG	14.526	
Abs.gem. § 7c EStDV	670	
Wertber.a/Forder.	510	
	44.606	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 12.103	32.503
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	9.223	
Sonstige Rückstell.	2.156	11.379
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgang		170
2. Umlaufverm.:Flüss.Mit.(We+Bank)		11.573
III. Nicht zurechenbare Posten		--
	Summe	99.050
		=====

B I L A N Z A N D E R U N G S R E C H N U N G

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugang / Umbuchung	141	
Umbuchung Ato. Abrechnung Neuordnung	181.400	
Minderung der Anderen Rücklage	13.120	
Minderung d. Wertber. a/Forderungen	136	194.797
	Summe	194.797
		=====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e v e r m ö g e n		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	25.345	
Übernahme von GHH	867	
Im Bau bef. Anlagen	4.314	
Geleist. Anz. f. Neuan.	1.407	31.933
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	2.261	
2. Langfr.D.: Dingl. gesich. Forder.	2.440	4.701
II. Investitionen im U m l a u f v e r m ö g e n		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	22.705	
Halbfertige Erzeugn.	9.660	
Fertige Erzeugnisse	5.452	37.817
b) <u>Forderungen:</u> Sonstige Forderungen	3.626	
Akt. Posten d. Re.-Ab.	21	3.647
c) <u>Flüss. Mittel:</u> (Bes. Wechsel + Bank)		5.262
III. K a p i t a l m i n d e r u n g e n		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		--
2. kurzfristig vereinbart:		
kreditoren	16.630	
Bankverbindlichkeiten	2.014	18.644
b) <u>HV-Beschluß:</u>		--
	Summe	102.004
		=====

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h t e c h n i s c h e M i t t e l h e r k u n f t:</u>		
Anlagenabgang / Umbuchung	141	
Erhöhung d. Grundkapitals / Umbuchung	74.000	
Erhöhung d. Gesetzl. Rücklage / Umbuch.	7.400	
Erhöhung d. Anderen Rücklage / Umbuch.	<u>100.000</u>	181.541
<u>In D I I a l</u> enthaltene Posten:		
A.O.Ertr.Teilaufl.And.Rückl.	13.120	
A.O.Ertr.Teilaufl.Wertb.a/U.	<u>136</u>	<u>13.256</u>
Summe		<u>194.797</u>
		=====
D <u>F i n a n z t e c h n i s c h e M i t t e l h e r k u n f t:</u>		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Erhaltene Anzahl.	80	
Wechselverbindl.	9.000	
Sonst.Verbindlichk.	<u>3.550</u>	12.630
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Langfr.Darlehen		17.329
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	30.816	
Sonderabs.§ 36 IHG	9.718	
Abs.gem.§ 7c EStDV	3.511	
Einbeh. Gewinn	62	
	<u>44.107</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>13.256</u>	30.851
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	14.888	
Sonstige Rückstell.	4.221	
Div.Vorschlag 52/53	<u>3.120</u>	22.229
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgang		305
2. Umlaufverm.:Geleist.Anzahl.f.W.	3.020	
Debitoren	<u>15.229</u>	18.249
III. Nicht zurechenbare Posten		
Abrechnungskonto Neuordnung		<u>411</u>
Summe		<u>102.004</u>
		=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		
Minderung d. Anderen Rücklage / Sonderabs.	17.351	
Minderung d. Wertbericht. a / Forderungen	<u>119</u>	<u>17.470</u>
	Summe	<u>17.470</u>
		=====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen</u> : Anlagenzugänge	12.597	
Im Bau bef. Anlagen	36.964	
Geleist. Anzahl. f. neu.	<u>23.647</u>	73.208
b) <u>Finanzanlagen</u> :		
1. Beteilig.: Zugang	32	
2. Langfr. D.: Dingl. gesich. Forder.	<u>3.684</u>	3.716
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte</u> :		--
b) <u>Forderungen</u> : Geleist. Anzahl. f. W.	344	
Sonstige Forderungen	<u>792</u>	1.136
c) <u>Flüss. Mittel</u> : (Haupts. Wechsel)		824
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte</u> :		
1. Langfristig vereinbart:		
Anleihe		1.276
2. Kurzfristig vereinbart:		
Akt. P. d. Ke.-Abgr. Gko.	873	
Erhaltene Anzahlung.	258	
Kreditoren	3.134	
Wechselverbindlichk.	10.000	
Bankschulden	2.392	
Sonstige Verbindlich.	<u>280</u>	16.937
b) <u>HV-Beschluß</u> :		--
	Summe	<u>97.097</u>
		=====

	1.000DM	1.000DM
<u>C B u c h technische Mittelherkunft:</u>		
<u>In D I I a l</u> enthaltene Posten:		
A.o.Ertr.Teilauf1.And.R.IHG	17.351	
A.o.Ertr.Teilauf1.Wertb.a/U	119	17.470
Summe		17.470
		=====
<u>D F i n a n z technische Mittelherkunft:</u>		
<u>I. A u ß e n b e r e i c h</u>		
a) <u>kurzfr.Mittel:</u>		--
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Langfr. Darlehen		30.102
<u>II. I n n e n b e r e i c h</u>		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	29.182	
Sonderabs.§ 36 IHG	15.000	
Abs.gem.§ 7c EStDV	2.351	
Einbehalt.Gewinn	172	
	46.705	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 17.470	29.235
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	5.261	
Sonstige Rückstell.	1.761	
Div.Vorschlag 53/54	3.120	10.142
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgang		742
2. Umlaufverm.:RNB-Stofie	15.835	
halbfertige Erz.	6.896	
fertige Erzeugn.	3.086	
Debitoren	1.059	26.876
<u>III. Nicht zurechenbare Posten</u>		--
Summe		97.097
		=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>Buch technischer Mittelverbleib:</u>		
Anlagenzuschreibungen	6.283	
Inanspruchn.Kto.Verfügbar f.endg.Abr.Neu.	3.730	
Minderung d.Anderen Rücklage /Abs.§ 7c	5.703	
Kto.Verfügb.f.endg.Abr.Neuord.Umbuch.AR	<u>10.673</u>	26.389
<u>In B I a enthaltene Posten:</u>		
Fertigst.Im Bau befindl.Anlagen	30.327	
Verwendung Gel.Anzahl.f.Neu anl.	<u>16.017</u>	<u>46.344</u>
Summe		<u>72.733</u> =====
B <u>Finanz technischer Mittelverbleib:</u>		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	130.145	
Bereitg.Mittel f.Inv.	<u>10.354</u>	
	140.499	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>- 46.344</u>	94.155
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	85	
2. Langfr.D.: Dingl.gesich.Forder.	<u>1.699</u>	1.784
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> Halbfertige Erzeugn.	3.712	
Fertige Erzeugnisse	<u>3.142</u>	6.854
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	13.673	
Sonstige Forderungen	<u>4.830</u>	18.503
c) <u>Flüss.Mittel:</u> (haupts.And.Bankguth.)		3.398
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Anleihen		15.759
2. Kurzfristig vereinbart:		
Disagio u.Geldkosten	1.344	
Wechselverbindlichk.	8.000	
Bankverbindlichkeit.	<u>304</u>	9.648
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenausschüt-		
tung 1952/53 + 53/54		<u>6.240</u>
Summe		<u>156.341</u> =====

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:		
Zuf.Kto.Verfügb.endg.Abr./Zuschr.Anlagen	6.283	
Im Bau bef.Anlagen Umbuchung Anlagen	30.327	
Geleist.Anzahl.f.Neu anl.Umbuch. Anlagen	16.017	
Andere Rücklage Umbuch.Kto.Verfügb.f.e.A	<u>10.673</u>	63.300
In D II a 1 enthaltene Posten:		
Ao.Ertr.Teilaufkl.AR Abs.§ 7c	5.703	
Ao.Ertr.Aufkl.Kto.Verf.f.e.A.	<u>3.730</u>	<u>9.433</u>
	Summe	<u>72.733</u>
		=====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr.Mittel</u> : Erhaltene Anzahl.	22	
Kreditoren	14.782	
Sonstige Verbindl.	<u>3.755</u>	18.559
b) <u>Langfr.Mittel</u> : Invest.-hilfeanleihe	12.500	
Langfr.Darlehen	<u>19.489</u>	31.989
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile</u> :		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	28.732	
Sonderabs.§ 36 IHG	45.000	
Abs.gem.§ 7c EStDV	5.703	
Wertber.a/Forder.	<u>1.709</u>	
	<u>81.144</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>9.433</u>	71.711
2. FK-Sektor: Rückstellungen ⁺⁾	7.553	
Div.Vorschlag 54/55	<u>6.240</u>	13.793
b) <u>Vermögensminderungen</u> :		
1. Anlageverm.:Anlagenabgang		211
2. Umlaufverm.:RHB-Stoffe	18.839	
Gel.Anzahl.f.Waren	640	
Akt.P.d.Re.-Abgr.	<u>599</u>	20.078
III. Nicht zurechenbare Posten		
	Summe	<u>156.341</u>
		=====

⁺⁾ Die Rückstellungen für Pensionen sind mit den Rückstellungen für sonstige Zwecke zusammen ausgewiesen und nicht näher erläutert.

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		--
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A u l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen</u> : Anlagenzugänge 21.263		
Im Bau bef. Anlagen 55.444		
Geleist. Anzahl. f. Neu 7.676		
Bereitg. Mittel f. In. 17.361		101.750
b) <u>Finanzanlagen</u> :		
1. Beteilig.: Zugang 101		
2. Langfr. D.: Dingl. gesich. Forder. 023		924
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte</u> : RHB-Stoffe 6.086		
halbfertige Erzeugn. 12.469		
Fertige Erzeugnisse 5.764		24.319
b) <u>Forderungen</u> : Geleist. Anzahl. f. W. 5.401		
Sonstige Forderungen 3.339		8.740
c) <u>Flüss. Mittel</u> :		--
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte</u> :		
1. Langfristig vereinbart:		
Anleihen (insb. US-25 2.130		
Langfristige Darlehn 3.360		5.490
2. Kurzfristig vereinbart:		
Bankverbindlichk. 7.500		
b) <u>HV-Beschluß</u> : Dividendenaus-		
schüttung 1954/55 6.240		
Summe		154.963
		=====

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h technische Mittelherkunft:</u>		--
C <u>F i n a n z technische Mittelherkunft:</u>		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Erhaltene Anzahl.	19.831	
Kreditoren	9.549	
Sonstige Verbindl.	<u>6.909</u>	36.289
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Langfr.Darlehen		29.994
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	33.123	
Sonderabs.§ 36 iHG	17.285	
Abs.gem.§ 7c EStDV	1.276	
Wertber.a/Forder.	902	
Zuf.Andere Rückl.	12.379	
Einbehalt.Gewinn	<u>228</u>	65.193
2. FK-Sektor: Rückstellungen ⁺⁾	10.186	
Div.Vorschlag 55/56	<u>8.320</u>	18.506
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgang		1.257
2. Umlaufverm.:Debitoren	138	
Flüss.Mittel(Bank)	2.175	
Akt.P.d.Re.-Abgr.	<u>296</u>	2.609
III. Nicht zurechenbare Posten		
Minderung des Disagios u.d.Geldko.	216	
Zuf.Andere Rückl. aus verschied.ktn.	<u>899</u>	1.115
	Summe	154.963
		=====

+) Die Rückstellungen für Pensionen sind mit den Rückstellungen für sonstige Zwecke zusammen ausgewiesen und nicht näher erläutert.

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		
Andere Rücklage Umbuchung gesetzl. Rückl.	5.200	
Minderung d. Wertbericht. a/ Forderungen	853	
Minderung d. Gewinnvortrages	<u>379</u>	6.432
<u>In B I a</u> enthaltene Posten:		
Fertigst. Im Bau befindl. Anlagen	68.581	
Liefer. v. Anlagen m. geleist. Anz.	11.412	
Verwendung Bereitgest. M. f. Inv.	<u>22.721</u>	102.714
Summe		109.146
		=====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	146.584	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>-102.714</u>	43.870
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang (Neue Hoffn.)	94.613	
2. Langfr. D.: Dingl. gesich. Forder.	<u>113</u>	94.726
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	22.838	
Halbfertige Erzeugn.	13.830	
Fertige Erzeugnisse	<u>2.580</u>	39.248
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	9.343	
Forderungen an Konz.	8.458	
Sonstige Forderungen	5.111	
Akt. P. d. Re.-Abgr.	<u>255</u>	23.167
c) <u>Flüss. Mittel:</u>		200
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Langfristige Darlehn		10.170
2. Kurzfristig vereinbart:		
Kreditoren		92
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividenden-Aus-		
schüttung 1955/56		<u>8.320</u>
Summe		219.793
		=====

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h technische Mittelherkunft:</u>		
Im Bau befindl. Anlagen Umbuch. Anlagen	68.581	
Geleist. Anzahlungen für Neuanl. Umbuch. A.	11.412	
Bereitgest. Mittel f. Invest. Umbuch. Anl.	22.721	
Gesetzl. Rücklage Umbuch. Andere Rücklage	<u>5.200</u>	107.914
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:		
Teilauflös. Wertber. a/ Forder.	853	
Minderung d. Gewinnvortrages	<u>379</u>	<u>1.232</u>
Summe		109.146
		=====
D <u>F i n a n z technische Mittelherkunft:</u>		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Erhaltene Anzahll.	2.399	
Verbindl. geg. Konz.	10.657	
Sonst. Verbindlichk.	<u>20.652</u>	33.708
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Kapitalerh. 13-8-57	104.000	
Gesetzliche Rückl.	5.200	
Langfristige Darl.	<u>7.756</u>	116.956
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/ Anlagen	40.284	
Sonderabs. §36 + §79	4.188	
Abs. a/ Beteiligung.	458	
Abs. gem. § 7c EStDV	<u>1.785</u>	
	46.715	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>1.232</u>	45.483
2. FK-Sektor: Rückstellungen ⁺⁾	8.289	
H. Kellermann-Stift.	500	
Dividend. Vor. 56/57	<u>9.360</u>	18.149
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge		788
2. Umlaufverm.: Geleist. Anz. f. Waren		4.272
III. Nicht zurechenbare Posten		
Zuführung z. Anderen Rücklage/Neuord.	210	
Minderung d. Disagios u. Geldkosten	<u>227</u>	<u>437</u>
Summe		219.793
		=====

⁺⁾ Die Rückstellungen für Pensionen sind mit den Rückstellungen für sonstige Zwecke zusammen ausgewiesen und nicht näher erläutert.

B I L A N Z Ä N D E R U N G S R E C H N U N G

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		
Minderung d. Gewinnvortrages		27
<u>In B I a</u> enthaltene Posten:		
Lieferung v. Anlagen m. Anz. d. g.		31
	Summe	58
		==
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	46.218	
Im Bau bef. Anlagen	18.601	
Bereitg. Mittel f. Inv.	32.500	
	97.319	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 31	97.288
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	12.066	
2. Langfr. D.: Dingl. gesich. Forder.	414	12.480
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	214	
Fertige Erzeugnisse	5.483	5.697
b) <u>Forderungen:</u> Geleist. Anzahl. f. War.	1.976	
Forder. an Konzernu.	591	
Akt. P. d. Re.-Abgr.	199	2.766
c) <u>Flüss. Mittel:</u> (Bankg. u. Wechsel)		6.472
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Langfristige Darlehen		4.386
2. Kurzfristig vereinbart:		
Erhaltene Anzahlung.	7.895	
Kreditoren	11.858	
Konzernverbindlichk.	566	20.319
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1956/57		9.360
	Summe	158.768
		=====

	1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:		
Minderung d. geleist. Anzahlungen f. Neua.		31
<u>In D II a l</u> enthaltene Posten:		
Minderung d. Gewinnvortrages		27
Summe		58 ==
D F i n a n z technische Mittelherkunft		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Sonstige Verbindl.		14.783
b) <u>Langfr. Mittel:</u> 6 1/2% Anleihe 1958	40.000	
Langfr. Darlehen	<u>13.714</u>	53.714
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	44.585	
Sonderabs. §§ 79, 82 E	1.638	
Abs. a/Beteiligung.	352	
Wertber. a/Forderung.	622	
Abs. Gem. § 70 EStDV	70	
	<u>47.267</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 27	47.240
2. FK-Sektor: Rückstellungen ⁺⁾	1.824	
Div. Vorschlag 57/58	<u>18.720</u>	20.544
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge		451
2. Umlaufverm.: Halbfertige Erzeug.	10.015	
Debitoren	3.086	
Sonstige Forderung.	<u>8.919</u>	22.020
III. Nicht zurechenbare Posten		
Minderung d. Disagios u. Geldkosten		16
Summe		158.768 =====

⁺⁾ Die Rückstellungen für Pensionen sind mit den Rückstellungen für sonstige Zwecke zusammen ausgewiesen und die Zuwächse nicht näher erläutert.

B I L A N Z Ä N D E R U N G S R E C H N U N G

	1.000DM	1.000DM
A B u c h technischer Mittelverbleib:		
Minderung d. passiv.Sonderabschreibg.	308	
Minderung d. Wertberichtigungen a/Ford.	<u>76</u>	384
<u>In B I</u> a enthaltene Posten		
Liefer.v.Anlagen m. Anzahlungen	13.235	
Verwendg.v.bereitgest.Mitteln f.I.	<u>27.500</u>	<u>40.735</u>
Summe		<u>41.119</u>
		=====
B F i n a n z technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	69.007	
Im Bau bef. Anlagen	<u>3.305</u>	
	<u>72.312</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>40.735</u>	31.577
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	285	
2. Langfr.D.: Dingl.gesich.Forder.	<u>19</u>	304
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u>		--
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	6.378	
Forderungen an Konz.	<u>13.060</u>	
Akt.P.d.Re.-Abgrenz.	<u>467</u>	19.905
c) <u>Flüss.Mittel:</u> (Besonders Wechsel)		1.280
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Langfristige Darlehen		3.613
2. Kurzfristig vereinbart:		
Erhaltene Anzahl.f.W.	10.040	
Konzernverbindlichk.	<u>8.018</u>	
Sonstige Verbindlich.	<u>23.287</u>	41.345
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1957/58		<u>18.720</u>
Summe		<u>116.744</u>
		=====

	1.000DM	1.000DM
<u>C B u c h technische Mittelherkunft:</u>		
Minderung d.geleist.Anzahlungen f.Neuau.	13.235	
Minderung d.bereitgest.Mittel f.Invest.	<u>27.500</u>	40.735
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:		
Teilauflös.vorwegg.Sonderabs	308	
Minderung d.Wertber.a/Forder	<u>76</u>	<u>384</u>
Summe		<u>41.119</u> =====
<u>D F i n a n z technische Mittelherkunft:</u>		
<u>I. A u ß e n b e r e i c h</u>		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Kreditoren		1.500
b) <u>Langfr.Mittel:</u>		--
<u>II. I n n e n b e r e i c h</u>		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	44.810	
Abs. a/Beteiligung.	381	
Abs.gem.§ 7c EStDV	2.911	
Einbehalt.Gewinn	<u>422</u>	
	48.524	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>384</u>	48.140
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	3.226	
Sonst.Rückstellung.	4.852	
Div.Vorschl.58/59	<u>20.800</u>	28.878
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgänge	1.132	
Beteiligungen	<u>1</u>	1.133
2. Umlaufverm.:RHB-Stoffe ⁺⁾	15.363	
Halbfertige Erzeug.	7.387	
Fertige Erzeugnisse	7.572	
Geleist.Anzahlungen	3.654	
Sonstige Forderung.	<u>2.716</u>	36.892
<u>III. Nicht zurechenbare Posten</u>		
Minderung d. Disagios u.d.Geldkosten		<u>201</u>
Summe		<u>116.744</u> =====
<u>+) Bewertungabschläge auf importierte Erze</u>		
werden von 1951 - 1961 in keiner Bilanz		
ausgewiesen!		

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

		1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:			
Anlagen Neue Hoffnung Fusion		267.974	
Beteiligungen		13.836	
Beteil.ähnl.Ansprüche Umbuch. Sonst.Ford.		4.426	
Eigene Aktien		46	
Dinglich gesicherte Forderungen Neue H.		33.984	
Debitoren (NH gem. Bilanz 58)		17.700	
Vorräte Neue H. (errechnet, Angabe Abn.)		<u>32.784</u>	370.750
<u>In B I a</u> enthaltene Posten:			
Im Bau bef.Anlagen/Fertigstell.			<u>20.200</u>
	Summe		390.950
			=====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:			
I. Investitionen im A n l a g e vermögen			
a) <u>Sachanlagen:</u>	Anlagenzugänge	123.251	
	Geleist.Anzahl.f.neu.	46.300	
	Bereitg.Mittel f.Inv.	<u>26.500</u>	
		196.051	
abzüglich buchtechnische Mittel		- 20.200	175.851
b) <u>Finanzanlagen:</u>			
1. Beteilig.: Zugang		7.504	
2. Langfr.D.: Forderungen gem.§80A		<u>45</u>	7.549
II. Investitionen im U m l a u f vermögen			
a) <u>Vorräte:</u>			--
b) <u>Forderungen:</u>	Debitoren	2.789	
	Geleist.Anzahl.f.W.	5.470	
	Sonstige Forderungen	5.320	
	Akt.P.d.Re.-Abgrenz.	<u>1.810</u>	15.389
c) <u>Flüss.Mittel:</u> (mit NH)(We u. Bank)			33.018
III. K a p i t a l minderungen			
a) <u>Gläubigerrechte:</u>			
1. Langfristig vereinbart:			--
2. Kurzfristig vereinbart:			
	Erhalt.Anzahl.f.W.	4.129	
	Verbindl.geg.Konzern	178	
	Disagio u.Geldkosten	<u>652</u>	4.959
b) <u>HV-Beschluß:</u>	Dividendenaus-		
	schüttung 1958/59		<u>20.800</u>
	Summe		257.566
			=====

Müttenwerk Oberhausen AG., Oberhausen

1959

- 1960

		1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:			
Umwandlung d. Beteiligung d. Fusion		103.477	
Erhöhd. Andere Rücklage Unterschied Buchw.		20.540	
Minderung d. Im Bau befindl. Anlagen		20.200	
Sonstige Forder. Umbuch. Beteil. ähnl. Ansp.		4.426	
Rest aus Kapitalerhöhung / Ges. Rücklage		46	
Konsol. d. Konzernforderungen		6.879	
" Pensionsrückstell. in Vorj. Höhe		21.857	
" Rückstell. f. Bergsch. u. Sonst.		31.997	
" Anleihen		36.000	
" Bankdarlehen in Vorjahreshöhe		50.408	
" Kreditoren Diff. 59 gegen 1960		14.923	
" Sonstige Verbindlichkeiten		49.779	
" Abs. gem. § 7c EStDV Neue Hoffn.		29.404	
			389.936
<u>In D I b</u> enthaltene Posten:			
Nicht zurechenb. Diff. a/Fusion			1.014
	Summe		390.950
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:			=====
I. A u ß e n b e r e i c h			
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u>			---
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Kapitalerhöhung		52.000	
Ges. R. (Agio-K-VA-A)		17.162	
And. R. (Abwick. Still)		54	
Langfristige Darl.		6.851	
		76.067	
abzüglich buchtechnische Mittel	-	1.014	75.053
II. I n n e n b e r e i c h			
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>			
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen		77.566	
Sonderabs. a/Anlagen		3.465	
Abs. a/Beteiligung		3.480	
Wertber. a/Forder.		1.683	
Zuf. Andere Rücklage		14.397	
Einbehalt. Gewinn		109	
			100.700
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.		7.814	
Rückstell. Berg. u. S.		31.823	
herm. Kellerm. Stift.		500	
Div.-Vorsch. 59/60		28.077	
			68.214
b) <u>Vermögensminderungen:</u>			
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge		1.194	
Beteiligungen		4	
			1.198
2. Umlaufverm.: Vorräte (lt. Gesch. B)		7.901	
Haldenvorräte		4.500	
			12.401
III. Nicht zurechenbare Posten			---
	Summe		257.566
			=====

B I L A N Z Ä N D E R U N G S R E C H N U N G

	1.000DM	1.000DM
A B u c h technischer Mittelverbleib:		
Entwicklungshilfe-Anleihe BRD Umb.Inv.M.	10.000	
Minderung d. Gesetzl.Rücklage /VA	9.648	
Minderung d. Sonst. Rückstellungen	690	
Minderung d. Gewinnvortrages	<u>183</u>	20.521
<u>In B I a enthaltene Posten:</u>		
Liefer.v.Anlagen m. Anzahlungen	12.386	
Verwendg.v.Bereitgest.Mitteln	<u>16.500</u>	<u>28.886</u>
Summe		<u>49.407</u> =====
B F i n a n z technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	86.188	
Im Bau befindl.Anl.	<u>13.501</u>	
	<u>99.689</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>28.886</u>	70.803
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	4.560	
Beteil.ähnl.Anspr.	40	
2. Langfr.D.: Dingl.gesich.Forder.	<u>672</u>	5.272
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	10.044	
Halbfertige Erzeugn.	<u>9.312</u>	19.356
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	2.509	
Forderungen an Konz.	538	
Sonstige Forderungen	<u>3.470</u>	6.517
c) <u>Flüss.Mittel:</u>		--
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Anleihen	1.250	
Langfristige Darl.	<u>7.542</u>	8.792
2. Kurzfristig vereinbart:		
Verbindlichk.geg.Kon.		583
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1959/60		<u>28.077</u>
Summe		<u>139.400</u> =====

		1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:			
Minderung d. Geleist. Anzahlungen f. Neuank.		12.386	
Bereitgest. Mittel f. Invest. / Anleihe BRD		<u>26.500</u>	38.886
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:			
A.o. Ertr. Teilauflös. Ges. R. VA		9.648	
Minderung d. Gewinnvortrages		<u>183</u>	9.831
<u>In D II a 2</u> enthaltene Posten:			
A.o. Ertr. Teilauflös. S. Rückst.			<u>690</u>
	Summe		49.407
			=====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:			
I. A u ß e n b e r e i c h			
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Erhaltene Anzahl.	645		
Kreditoren	927		
Sonstige Verbindl.	<u>3.323</u>	4.895	
b) <u>Langfr. Mittel:</u>		--	
II. I n n e n b e r e i c h			
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>			
1. FK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	79.302		
Sonderabs. a/Anlagen	5.594		
Abs. a/Beteiligungen	435		
Wertber. a/Forder.	186		
Abs. gem. § 7c EStDV	109		
Zuf. Andere Rücklage	<u>10.000</u>		
	95.626		
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>9.831</u>	85.795	
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	915		
Div. Vorsch. 60/61	<u>31.194</u>		
	32.109		
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>690</u>	31.419	
b) <u>Vermögensminderungen:</u>			
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge		1.616	
2. Umlaufverm.: Fertige Erzeugnisse	6.304		
Geleist. Anzahlungen	2.566		
Flüssige Mittel	5.435		
Akt. P. d. Re.-Abgr.	<u>1.157</u>	15.462	
III. Nicht zurechenbare Posten			
Minderung d. Disagios u. d. Geldkosten		<u>213</u>	
	Summe	139.400	=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		
Übernahme Ver.Rohrleit.B. Beteiligung	1.000	
Minderung d.Abrechn.Kto.Neuordnung	<u>3.042</u>	<u>4.042</u>
	Summe	<u>4.042</u> =====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	11.049	
Im Bau befindl.Anl.	17.120	
Geleist.Anzahl.f.Neu	<u>10.997</u>	39.166
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. <u>Beteilig.:</u>	--	
2. <u>Langfr.D.:</u> Wohnungsbaudarlehen	2.254	
Sonstige langfr.D.	<u>31</u>	2.285
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> Roh-Stoffe	19.600	
Halbfertige Erzeugn.	<u>5.674</u>	25.474
b) <u>Forderungen:</u> Geleistete Anzahl.	570	
Debitoren	18.578	
Konzernforderungen	3.529	
Sonstige Forderungen	<u>3.381</u>	26.058
c) <u>Flüss.Mittel:</u>		--
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. langfristig vereinbart:		--
2. kurzfristig vereinbart:		
Erhaltene Anzahlung.		645
b) <u>HV-Beschluß:</u>		--
	Summe	<u>93.628</u> =====

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:		
Zuführung Abrech.-Kto.Neuordnung Beteil. Berichtig.d.Pensionsrückstell. VSt AG	1.000 <u>436</u>	1.436
In D II a 1 enthaltene Posten:		
Teilauflös.Abrech.Kto.Neu.VA		<u>2.606</u>
Summe		<u>4.042</u> =====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Kreditoren	23.147	
Konzernverbindlichk,	1.887	
Rückst.Löhne, G.S.St.	1.225	
Sonstige Verbindlich.	<u>2.231</u>	28.490
b) <u>Langfr.Mittel:</u>		--
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	25.179	
Sonderabs. § 36 IHG	6.495	
Abs.gem.§ 7c EStDV	2.254	
Wertbericht.a/Uml.V.	<u>505</u>	
	<u>34.433</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>2.606</u>	31.827
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	6.924	
Rückstell.f.fäll.LAVA	713	
Sonstige Rückstell.	5.105	
Div.Ergänz.Rücklage	<u>2.335</u>	15.077
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgänge	683	
Forderungen § 80 AktG	<u>7</u>	690
2. Umlaufverm.:Fertige Erzeugnisse	2.930	
Flüss.Mittel	14.597	
Akt.P.d.Re.-Abgr.	<u>17</u>	17.544
III. nicht zurechenbare Posten		--
Summe		<u>93.026</u> =====

		1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:			
Fertigstell.im Bau befindl.Anlagen		3.069	
Zuf.Abrech.kto.Neuord. Anlagenzugang		212.747	
Rückstell.f.Anleihe- u.Stillhalteschulden		14.200	
Rückstell.f.Pensionsansprüche		<u>32.841</u>	262.857
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:			
Verlustausweis 1951/52			<u>19.878</u>
	Summe		282.735
			=====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:			
I. A u ß e n b e r e i c h			
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Erhaltene Anzahlung.		1.675	
Kreditoren		433	
Bankverbindlichkeiten	20.000		
Ant.Löhne, Sozial, St.		343	
Sonstige Verbindl.		<u>8.237</u>	30.688
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Langfristige Darl.			13.350
II. I n n e n b e r e i c h			
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>			
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen		35.939 ⁺⁾	
Sonderabs.gem.§36 IH		33.608	
Abs.gem.§ 7c EStDV		1.702	
Wertbericht.a/Uml.v.		<u>347</u>	
		71.596	
abzüglich buchtechnische Mittel	-	<u>19.878</u>	51.718
2. FK-Sektor: Pensionsrückstellung		25.813	
Sonstige Rückstell.		<u>272</u>	26.085
b) <u>Vermögensminderungen:</u>			
1. Anlageverm.:Anlagenabgänge		1.203	
Sonst.langfr.Darl.		141	
Ford.gem.§80 AktG		<u>15</u>	1.359
2. Umlaufverm.:Flüssige Mittel		584	
Akt.P.d.Re.-Abgr.		<u>20</u>	604
III. Nicht zurechenbare Posten			
Abrech.kto.i.Neuord.verschied.Zuf.i.®.		168	
" " " " Soforthilfe		<u>301</u>	469
	Summe		124.273
			=====

⁺⁾ Vom 1.8.1951 - 30.9.1951 wurden insgesamt
DM 4.100.000,- Abschreibungen verrechnet.

B I L A N Z Ä N D E R U N G S R E C H N U N G

		1.000DM	1.000DM
A	<u>B u c h t e c h n i s c h e M i t t e l v e r b l e i b:</u>		
	Beteiligungszugänge d. Neuordnungsmaßn.	7.805	
	Zugang Beteiligungen Umbuch. Forderungen	710	
	Auflösung d. Abrech. Kto. Neuordnung	119.747	
	" " " " " " And. R.	84.457	
	Teilauflösung d. Anderen Rücklage	7.486	
	Minderung d. Wertbericht. a/Umlaufverm.	728	220.933
	<u>In B I a enthaltene Posten:</u>		
	Geleist. Anzahl. f. Neu. Umbuch. Anl.	6.408	
	Zugang nachträgl. beschlagn. Grdst	640	7.048
		Summe	227.981
			=====
B	<u>F i n a n z t e c h n i s c h e r M i t t e l v e r b l e i b:</u>		
	I. Investitionen im A n l a g e v e r m ö g e n		
	a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	34.767	
	Im Bau befindl. Anl.	11.532	
		46.299	
	abzüglich buchtechnische Mittel	- 7.048	39.251
	b) <u>Finanzanlagen:</u>		
	1. Beteilig.: Zugänge	599	
	2. Langfr. D.: Wohnungsbaudarlehen	745	
	Sonst. langfr. Darl.	273	1.617
	II. Investitionen im U m l a u f v e r m ö g e n		
	a) <u>Vorräte:</u> halbfertige Erzeugn.	4.107	
	fertige Erzeugnisse	10.055	14.162
	b) <u>Forderungen:</u> Geleistete Anzahl.	4	
	Konzernforderungen	4.351	
	Akt. P. d. Re.-Abgr.	201	4.556
	c) <u>Flüss. Mittel:</u>		--
	III. K a p i t a l m i n d e r u n g e n		
	a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
	1. langfristig vereinbart:		--
	2. kurzfristig vereinbart:		
	Lastenausgleich VA	1.822	
	Sonstige Rückstell.	2.111	
	Erhaltene Anzahlung.	36	
	Kreditoren	13.684	
	Konzernverbindlichk.	1.887	
	Sonstige Verbindlich	149	19.689
	b) <u>HV-Beschluß:</u>		--
		Summe	79.275
			=====

C B u c h technische Mittelherkunft:		1.000DM	1.000DM
Lieferung v. Anlagen m. geleist. Anzahlungen		6.408	
Zuführ. z. Anderen Rücklage beschlagn. Grdst.		640	
" " " " Div. Beteiligung		7.805	
Minderung d. Konzernforderungen		710	
Erhöhung d. Grundkapitals aus Abrech. Kto. N.		44.000	
Erhöhung d. gesetzlichen Rücklage d. Agio		4.400	
Passivierung d. Barwertes d. Lastenausgl. VA		55.054	
Übernommene Altschulden der VSt AG		16.293	
Zuführung z. Anderen Rücklage aus Abrech. K.		<u>84.457</u>	219.767
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:			
A.o. Ertrag Teilauflös. Andere R.			7.486
<u>In D II a 2</u> enthaltene Posten:			
A.o. Ertrag Teilauflös. Wertb. U.			<u>728</u>
	Summe		<u>227.981</u>
			=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:			
I. A u ß e n b e r e i c h			
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Anteil. Löhne, G, Soz. St			1.660
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Hypotheken	28		
Andere langfr. Darl.	<u>350</u>		378
II. I n n e n b e r e i c h			
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>			
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	25.980		
Sonderabs. § 36 IHG	20.375		
Abs. gem. § 7c EStDV	<u>745</u>		
	47.100		
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>7.486</u>		39.614
2. FK-Sektor: Pensionsrückstellung	13.764		
Divid. Vorsch. 52/53	<u>3.680</u>		
	17.444		
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>728</u>		16.716
b) <u>Vermögensminderungen:</u>			
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge	867		
Forder. § 80 AktG	<u>4</u>		871
2. Umlaufverm.: RHB-Stoffe	4.180		
Debitoren	14.645		
Sonstige Forderungen	608		
Flüssige Mittel	<u>542</u>		19.975
III. Nicht zurechenbare Posten			
Nachträgliche Änderung d. Stillhaltesch.			<u>61</u>
	Summe		<u>79.275</u>
			=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

		1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:			
Beteiligungszugänge d. Neuordnung		45.224	
Auflösung d. Abrech. k. o. f. Neuordnung		198.792	
Auflös. d. Rückstell. f. Anl. u. stillz. Schuld.		14.200	
Nachträgliche Änderungen Abrech. k. o. Neuo.		195	
Teilauflösung d. Anderen Rücklage		63.893	
Minderung d. Wertbericht. a/ Umlaufvermögen		196	
Nachträgl. Minderung d. Anderen Rückl. i. S.		3.318	325.798
	Summe		325.798
			=====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:			
I. Investitionen im A n l a g e vermögen			
a) <u>Sachanlagen:</u>	Anlagezugänge	8.119	
	Im Bau befindl. Ani.	22.222	
	Geleist. Anzahl. f. Neu.	156.423	186.764
b) <u>Finanzanlagen:</u>			
1. <u>Beteilig.:</u>		--	
2. <u>Langfr. D.:</u>	Wohnungsbaudarlehen	1.552	
	Sonstige langfr. Darl.	249	
	Forderungen § 80 AktG	25	1.826
II. Investitionen im U m l a u f vermögen			
a) <u>Vorräte:</u>	RHB-Stoffe	47.107	
	halbfertige Erzeugn.	13.600	
	Fertige Erzeugnisse	1.255	61.962
b) <u>Forderungen:</u>	Sonstige Forderungen	3.132	
	Akt. P. d. Re.-Abgr.	467	3.599
c) <u>Flüss. Mittel:</u>	(insbes. Wechsel)		1.731
III. <u>K a p i t a l</u> minderungen			
a) <u>Gläubigerrechte:</u>			
1. langfristig vereinbart:	Landeskredit		680
2. kurzfristig vereinbart:			
	Erhaltene Anzahlung.	1.508	
	Kreditoren	7.079	
	Anteil. Löhne, Soz. St.	2.417	
	Sonstige Verbindlich.	5.208	16.212
b) <u>HV-Beschluß:</u>			--
	Summe		272.774
			=====

	1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:		
Kapitalerhöhung	80.000	
Zuführung zur Gesetzlichen Rücklage	8.000	
Bildung einer Anderen Rücklage	156.211	
Anleihe- u. Stillh. Schulden Umbuch. Rückst.	14.200	
Nachträgliche Veränderung d. Vermögensüb.	<u>3.318</u>	261.729
In D II a 1 enthaltene Posten:		
A.o. Ertr. Teilauf. Andere Rückl.	63.893	
A.o. Ertr. Teilauf. Wertb. a/Um.	<u>196</u>	<u>64.089</u>
Summe		<u>325.798</u>
		=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Bankverbindlichkeit.		130.633
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Langfr. Darlehen		30.260
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	34.689	
Sonderabs. § 36 IMG	83.797	
Abs. gem. § 7c EStDV	1.552	
Gewinn 1952/53	<u>18.725</u>	
	<u>138.763</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>- 64.089</u>	74.674
2. FK-Sektor: Pensionsrückstellung	7.937	
Sonstige Rückstell.	4.582	
Div. Vorschl. 52/53	<u>4.600</u>	17.119
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge		2.168
2. Umlaufverm.: Geleistete Anzahlung	9.173	
Debitoren	<u>8.270</u>	17.443
III. Nicht zurechenbare Posten		
Endgültige Abrechnung Neuora. Zut. A.R.	451	
Pass. Zinsen f. Stillhalteschulden VStAG	<u>26</u>	<u>477</u>
Summe		<u>272.774</u>
		=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A Buch technischer Mittelverbleib:		
Auflösung d.Dividendenergänzungsrücklage	60	
Teilauflös.d.Anderen Rückl.Umbuch.Sonst.V	793	
Teilauflös.d.Anderen Rückl.w.Sonderabs.	<u>6.133</u>	6.986
In B I a enthaltene Posten:		
Im Bau, befindl.Anl.Umbuch.Anl.	20.541	
Geleist.Anzahl.f.Neu.Umb.Anl.	<u>5.287</u>	25.828
	Summe	<u>32.814</u>
		=====
B Finanz technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	63.045	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>25.828</u>	37.217
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugänge	7.903	
2. Langfr.D.: Wohnungsbaudarlehen	1.418	
Sonstige langfr.Darl.	184	
Forder.gem.§ 80 AktG	<u>14</u>	9.519
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	2.198	
Halbfertige Erzeugn.	1.894	
Fertige Erzeugnisse	<u>3.630</u>	7.722
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren		6.824
c) <u>Flüss.Mittel:</u> (insbes.Bank)		3.328
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. langfristig vereinbart:		
Lastenausgleich VA	1.159	
Hypotheken	16	
Andere langfr.Darl.	250	
Stillhalteschulden	<u>3.952</u>	5.377
2. kurzfristig vereinbart:		
Anteil.Löhne,G,S,St.		1.364
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1951/52	3.680	
1952/53	<u>3.680</u>	7.360
	Summe	<u>78.711</u>
		=====

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:		
Fertigstell. im Bau.befindl.Anlagen	20.541	
Lieferung v.Anlagen m.geleisteten Anzahl.	5.287	
Sonstige Verbindlichk.VStAG Umbuch.And.R.	<u>793</u>	26.621
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:		
A.o.Ertrag Teilauflös.And.R.		6.133
<u>In D II a 2</u> enthaltene Posten:		
A.o.Ertrag Restauflös.Div.ER		<u>60</u>
	Summe	32.814
		=====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:		
<u>I. A u ß e n b e r e i c h</u>		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Erhaltene Anzahlungen	647	
Kreditoren	8.542	
Wechselverbindlich.	14.500	
Sonstige Verbindlich.	<u>1.636</u>	25.325
b) <u>Langfr.Mittel:</u>		--
<u>II. I n n e n b e r e i c h</u>		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	27.512	
Sonderabs. § 36 IHG	6.230	
Abs.gem. § 7c EStDV	1.418	
Wertbericht.a/Umlauf	<u>286</u>	
	35.446	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>6.133</u>	29.313
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	10.971	
Sonstige Rückstell.	4.109	
Div.Vorschlag 53/54	<u>4.600</u>	
	19.680	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>60</u>	19.620
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge		2.199
2. Umlaufverm.: Geleistete Anzahlung.	1.096	
Konzernforderungen	91	
Sonstige Forderungen	869	
Akt.P.d.Re.-Abgr.	<u>196</u>	2.254
<u>III. nicht zurechenbare Posten</u>		--
	Summe	78.711
		=====

BILANZÄNDERUNGSRÉCHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A B u c h technischer Mittelverbleib:		
Beteiligungszugänge Neuordnung	828	
Teilauflös. Andere Rückl. Umbuch. Sonst. Rü.	2.000	
" " " Neuordnung Beteil	<u>172</u>	3.000
<u>In B I a enthaltene Posten:</u>		
Im Bau befindl. Anl. Umbuch. Anl.		<u>7.709</u>
Summe		<u>10.709</u> =====
B F i n a n z technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	43.311	
Geleistete Anzahl. iW.	<u>20.543</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>7.709</u>	56.145
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. <u>Beteilig.:</u>	--	
2. Langfr. D.: Wohnungsbaudarlehen	779	
Forder. gem. § 80 AktG	<u>3</u>	782
3. Wertpapiere:		100
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u>		--
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	1.366	
Konzernforderungen	1.502	
Sonstige Forderungen	2.057	
Akt. P. d. Re. - Abgr.	<u>401</u>	5.326
c) <u>Flüss. Mittel:</u> (insbes. Wechs. u. Bk.)		11.952
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. langfrist. vereinbart:		
Stillhalteschulden	2.540	
Langfristige Darlehen	<u>15.203</u>	
Landeskredit	<u>680</u>	18.423
2. kurzfristig vereinbart:		
Erhaltene Anzahlung.	21	
Bankverbindlichkeit.	<u>50.713</u>	
Sonstige Verbindlich.	<u>601</u>	51.335
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenausschütt.		
1952/53		<u>4.000</u>
Summe		<u>140.663</u> =====

Hüttenwerke Phoenix AG., Duisburg-Ruhrort 1953 - 1954

	1.000DM	1.000DM
C <u>Buchtechnische Mittelherkunft.</u>		
Fertigstellung im Bau befindl. Anlagen	7.709	
Beteiligungsminderung Neuordnung	3	
Zuführung z. Anderen Rücklage beteil. Neuord.	625	
Zuf. Sonst. Rückstell. Entschäd. Altges. Umb. AR	<u>2.000</u>	10.537
<u>In D II a 1 enthaltene Posten:</u>		
A.o. Ertrag Bewert. und. beteil.		<u>172</u>
Summe		10.709
		=====
D <u>Finanztechnische Mittelherkunft.</u>		
I. <u>Außenbereich</u>		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Kreditoren	4.460	
Konzernverbindlichk.	1.709	
Anteil. Löhne, Soz. St.	<u>6.095</u>	12.264
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Langfristige Mittel		6.095
II. <u>Innenbereich</u>		
a) <u>gebundene Brüstteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	26.115	
Sonderabs. § 36 iHG	26.363	
Abs. gem. § 7c EStDV	779	
Zuführ. z. Anderen Rückl.	1.847	
Wertbericht. a/Umlauf.	<u>442</u>	
	55.546	
abzüglich buchn. technische Mittel	- <u>172</u>	55.374
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	6.068	
Sonstige Rückstell.	2.941	
Div. Vorschlag 53/54	<u>5.750</u>	14.759
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge	4.528	
Sonst. langfr. Darl.	<u>85</u>	4.613
2. Umlaufverm.: RHB-Stoffe ⁺)	49.585	
halbfertige Erzeugn.	2.762	
fertige Erzeugnisse	1.034	
Geleistete Anzahl.	<u>1.577</u>	54.958
III. Nicht zurechenbare Posten		--
Summe		148.663
		=====

⁺) Dieser erhebliche Rückgang der RHB-Vorräte wird im Geschäftsbericht 1953/54 Seite 41 mit einer "Einschränkung der Lagerhaltung" erklärt!

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

A <u>Buch technischer Mittelverbleib:</u>		1.000DM	1.000DM
Teilauflös. Besondere Rückl. w. vorwegg. SA		1.120	
Zugang Fusion Sachanlagen, Beteilig. Phoenix		489.074	
" " Vorräte		107.701	
" " Wertpapiere		1.002	
" " Forderungen		69.443	
" " Flüssige Mittel		26.587	
" " Akt. P. d. Re. - Abgr.		835	
Umschuld. Investitionsh. d. 6 1/2% Anleihe		20.619	
Disagio 6 1/2 % Anleihe 1954		750	717.131
<u>In B I a enthaltene Posten:</u>			
Geleist. Anzahl. f. N. Umbuch. Anl.			42.608
	Summe	759.739	=====
B <u>Finanz technischer Mittelverbleib:</u>			
I. Investitionen im <u>Anlagevermögen</u>			
a) <u>Sachanlagen:</u>	Anlagenzugänge	144.433	
	Im Bau befindl. Anl.	23.744	
		168.177	
	abzüglich buchtechnische Mittel	- 42.608	125.569
b) <u>Finanzanlagen:</u>			
1. Beteilig.:	Zugänge	22.727	
2. Langfr. D.:	Wohnungsbaudarlehen	6.668	
	Sonst. langfr. Darl.	565	
	Forderungen gem. § 80	61	30.021
	3. Wertpapiere:		12.605
II. Investitionen im <u>Umlaufvermögen</u>			
a) <u>Vorräte:</u>	Halbfertige Erzeugn.	5.673	
	Fertige Erzeugnisse	25.193	30.866
b) <u>Forderungen:</u>	Geleistete Anzahl.	1.138	
	Debitoren	18.048	
	Konzernforderungen	4.144	
	Sonstige Forderungen	602	
	Sonst. akt. P. d. Re. - A.	710	24.642
c) <u>Flüss. Mittel:</u>			--
III. <u>Kapitalminderungen</u>			
a) <u>Gläubigerrechte:</u>			
1. langfristig vereinbart:			
	Lastenausgleich VA	2.183	
	Hypotheken	11	
	Langfristige Darl.	2.717	
	Stillhalteschulden	662	5.573
2. kurzfristig vereinbart:			
	Anleiheebenkosten	1.202	
	Wechselverbindlichk.	14.500	
	Bankverbindlichk.	12.775	28.477
b) <u>HV-Beschluß:</u>	Dividendenausschütt.		
	Rhein. Rohren 1953/54	4.600	
	Phoenix 1953/54	5.750	10.350
	Summe	268.103	=====

C B u c h t e c h n i s c h e M i t t e l h e r k u n f t:

	1.000DM	1.000DM
Zugang Fusion Grundkapital Phoenix	115.000	
" " Rücklagen "	109.500	
" " Wertbericht.gem.§36 IHG "	155.639	
" " Wertbericht.a/Umlaufver."	3.049	
" " Rückstellungen f.u.Schuld."	97.960	
" " Verbindlichkeiten "	207.744	
" " Dividenden-Vorschl. "	5.750	
6 1/2 % Anleihe 1954	21.369	
Lieferung v.Anlagen m.geleist.Anzahlungen	42.608	758.619

In D II a 1 enthaltene Posten:

Teilaufkl.Bes.R.vorweggen.S.Ab. 1.120

Summe 759.739

D F i n a n z t e c h n i s c h e M i t t e l h e r k u n f t:

I. A u ß e n b e r e i c h

a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Erhaltene Anzahlungen	3.346	
Kreditoren	5.872	
Konzernverbindlichk.	4.231	
Anteil.Löhne,Soz.,St.	9.544	
Sonstige Verbindlich.	22.105	45.098
b) <u>Langfr.Mittel:</u> 6 1/2% Anleihe 54	3.621	
Langfristige Darlehen	45.950	49.571

II. I n n e n b e r e i c h

a) Gebundene Erlösteile:

1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	56.465	
Sonderabs.§ 36 IHG	24.351	
Abs.a/Beteiligungen	5.107	
Abs.gem.§ 7c EStDV	5.335	
Wertbericht.a/Umlauf	1.251	
	92.509	

abzüglich buchtechnische Mittel - 1.120 91.389

2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	25.549	
Sonstige Rückstell.	5.110	
Div.Vorschlag 54/55	14.490	45.149

b) Vermögensminderungen:

1. Anlageverm.:Anlagenabgänge	2.073	
Beteiligungen	5	2.078
2. Umlaufverm.:RHB-Stoffe	13.060	
Flüssige Mittel	18.351	31.411

III. Nicht zurechenbare Posten

Abrechnung Restliquidat.VStAG Zuf.AR 3.407

Summe 268.103

=====

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:		
Zuf.z.Anderen Rücklage Neuordnung K.-Ford		198
<u>I n D I I a l</u> enthaltene Posten:		
Inanspruchnahme Wertgeber.a/Um.		57
Summe		255
		===
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:		
I. A u s s e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Erhaltene Anzahlung.	3	
Kreditoren	7	
Konzernverbindlichk.	986	
Bankverbindlichkeit.	1.713	2.709
b) <u>Langfr.Mittel:</u> 6 1/2% Anleihe 1954	10	
Langfristige Darl.	1.500	1.510
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	6.659	
Sonderabs. § 36 IHG	11.871	
Abs.gem.§ 7c EStDV	1.484	
Zuf.z.Anderen Rückl.	8.302	
	28.316	
abzüglich buchtechnische Mittel	- 57	28.259
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	1.459	
Sonstige Rückstell.	1.444	2.903
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgänge	1.490	
Forder.gem.§ 80 AktG	6	1.496
2. Umlaufverm.:RHB-Stoffe	2.601	
Halbfertige Erzeugn.	4.256	
Fertige Erzeugnisse	311	
Sonstige Forderungen	1.029	
Akt.P.d.Ke.-Abgr.	275	8.472
III. Nicht zurechenbare Posten		--
Summe		45.349
		=====

B I L A N Z Ä N D E R U N G S R E C H N U N G

	1.000DM	1.000DM
A B u c h technischer Mittelverbleib:		
Teilauflösung v. Abs. gem. § 7c EStDV	524	
Minder. d. Besonderen Rückl. / vorwegg. SoAbs.	1.580	
Minderung der Wertberichtigungen a/Ford.	<u>159</u>	2.263
In B I a enthaltene Posten:		
Fertigst. im Bau bef. Anlagen	18.700	
Lieferung v. Anlagen mit Anzahl.	<u>64.418</u>	<u>83.118</u>
Summe		85.381
		=====
B F i n a n z technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Zugänge	252.877	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>83.118</u>	169.759
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugänge	9.255	
2. Langfr. D.: Sonst. langfr. Darlehen	<u>11.339</u>	20.594
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	37.674	
Halbfertige Erzeugn.	11.232	
Fertige Erzeugnisse	<u>15.533</u>	64.439
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	52	
Ford. an nahest. Ges.	1.663	
Sonstige P. d. Re. Abgr.	<u>541</u>	2.256
c) <u>Flüss. Mittel:</u>		569
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Lastenausgleich VA		2.603
2. Kurzfristig vereinbart:		
Disagio u. Kosten		357
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1954/55		<u>14.490</u>
Summe		275.067
		=====

	1.000DM	1.000DM
C B u c h technische Mittelherkunft:		
Im Bau bef. Anlagen Umbuch. Anlagen	18.700	
Geleist. Anzahlungen Umbuch. Anlagen	<u>64.418</u>	83.118
In D I I a enthaltene Posten:		
Teilauflös. Abs. gem. § 7c EStW	524	
Auflös. vorwegg. Sonderabs. a/An	1.580	
Minderung der Wertber. a/Ford.	<u>159</u>	<u>2.263</u>
Summe		85.381
		=====
D F i n a n z technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h		
a) <u>Kurzfr. Mittel:</u> Erhaltene Anzahl.	6.078	
Kreditoren	5.905	
Verbindl. geg. nah. G.	3.931	
Wechselverbindl.	10.000	
Bankverbindlichk.	5.053	
Sonstige Verbindl.	<u>9.852</u>	40.819
b) <u>Langfr. Mittel:</u> Langfristige Darl.		60.006
II. I n n e n b e r e i c h		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	73.098	
Zur. z. Anderen Rückl.	677	
Sonderabs. § 36 IHG	<u>63.752</u>	
	137.527	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>2.263</u>	135.264
2. FK-Sektor: Rückst. Pens. u. Sonst	14.274	
Div. Vorschlag 55/56	<u>18.630</u>	32.904
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.: Anlagenabgang	2.930	
Beteiligungen	1	
Wertpapiere	518	
Wohnungsbaudarlehen	421	
Ford. gem. § 80 AktG.	<u>47</u>	3.917
2. Umlaufverm.: Geleist. Anz. f. Waren	1.040	
Sonstige Forder.	<u>1.117</u>	2.157
III. Nicht zurechenbare Posten		--
Summe		275.067
		=====

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A Buch technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugang / Umbuchungen	5.078	
Mind.d.Bes.Rücklage/vorwegg.Sonderabs.	<u>19.040</u>	24.118
<u>In B I a</u> enthaltene Posten:		
Fertigst.im Bau bef.Anlagen	28.342	
Lieferung v.Anlagen m. Anzahl.	<u>86.215</u>	114.557
Summe		138.675
		=====
B Finanz technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	219.657	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>-114.557</u>	105.100
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	46.201	
2. Langfr.D.: Wohnungsbaudarlehen	8.614	
Sonst.Langfr.Darl.	<u>1.440</u>	56.255
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> RHB-Stoffe	43.232	
Halbfertige Erzeugn.	<u>17.217</u>	60.449
b) <u>Forderungen:</u> Geleist.Anz.f.Waren	1.138	
Debitoren	18.713	
Ford.an nahest.Ges.	1.745	
Sonstige Forderungen	<u>12.760</u>	34.356
c) <u>Flüss.Mittel:</u>		6.029
III. K a p i t a l minderungen:		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Lastenausgleich VA	2.713	
Langfr.Darlehen	<u>3.995</u>	6.708
2. Kurzfristig vereinbart:		
Kreditoren	391	
Verbindl.geg.nahe.G.	165	
Bankverbindlichk.	27.696	
Disagio und Kosten	<u>5.200</u>	33.452
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1955/56		<u>18.630</u>
Summe		320.979
		=====

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:		
Anlagenabgänge / Umbuchungen	5.078	
Im Bau bef. Anlagen Umbuch. Anlagenzug.	28.342	
Geleist. Anzahlungen Umbuch. Anlagenzug.	<u>86.215</u>	119.635
<u>In D II a 1</u> enthaltene Posten:		
Auflös. vorwegg. Sondera. a/An.		<u>19.040</u>
Summe		<u>138.675</u>
		=====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:		
I. <u>A u ß e n b e r e i c h</u> :		
a) <u>Kurzfr. Mittel</u> : Erhaltene Anzahl.	4.817	
Wechselverbindl.	25.000	
Sonst. Verbindl.	<u>15.407</u>	45.224
b) <u>Langfr. Mittel</u> : 8 % Anleihe 1957	100.000	
Langfr. Darlehen	<u>36.000</u>	136.000
II. <u>I n n e n b e r e i c h</u> :		
a) <u>Gebundene Erlösteile</u> :		
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anl.	94.576	
Sonderabs. Importw.	26.755	
Abs. § 7c EStDV	6.998	
Wertber. a/Umlaufv.	<u>661</u>	
	<u>128.990</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>19.040</u>	109.950
2. FK-Sektor: Sonst. Rückstell.	2.000	
Div. Vorschlag 56/57	<u>18.630</u>	20.630
b) <u>Vermögensminderungen</u> :		
1. Anlageverm.: Anlagenabgang	5.032	
Beteiligungsabg.	60	
Wertpapiere	335	
Ford. gem. § 80 AktG.	<u>61</u>	5.488
2. Umlaufverm.: Fertige Erzeugn.	2.893	
Sonst. akt. PdR Abgr.	<u>371</u>	3.264
III. Nicht zurechenbare Posten:		
Berichtigung w/ Neuordnung / Andere R.		<u>423</u>
Summe		<u>320.979</u>
		=====

B I L A N Z Ä N D E R U N G S R E C H N U N G

	1.000DM	1.000DM
A <u>B u c h</u> technischer Mittelverbleib:		
Anlagenzugänge/Umbuchungen	782	
Zuschreibungen a/Anlagen / Steuerprüf.	11.782	
Steuerl.nicht anerk. Mehrabschreibungen	13.128	
Inanspruchnahme d.Sonderabschl.f.Import.	13.485	
Minderung der Anderen Rücklage	9.818	
Minderung der Wertber.a/Umlaufvermögen	857	
Langfr.Darlehen Umbuch.Sonst.Verbindl.	<u>7.100</u>	<u>56.952</u>
	Summe	56.952
		=====
B <u>F i n a n z</u> technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	118.064	
Im Bau bef.Anlagen	35.601	
Gel.Anzahl.für Neua.	<u>14.036</u>	167.701
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	38.322	
2. Langfr.D.: Wohnungsbaudarlehen	<u>9.688</u>	48.010
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u>		--
b) <u>Forderungen:</u> Ford.an nahest.Ges.	7.494	
Sonstige Forderungen	13.332	
Sonst.P.d.a.Re.Abgr.	<u>238</u>	21.064
c) <u>Flüss.Mittel:</u>		--
III. K a p i t a l minderungen:		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Steuern VStAG/ARück.	10.153	
Pensionszahl./Rückst.	8.546	
Lastenausgleich VA	2.495	
Tilgung US-Anleihe	234	
Langfr.Darlehen	<u>9.100</u>	30.528
2. Kurzfristig vereinbart:		
Erhaltene Anz.f.W.	5.364	
Kreditoren	23.219	
Verbindl.geg.Banken	5.602	
Disagio u.Kosten	<u>2.455</u>	36.640
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1956/57		<u>18.630</u>
	Summe	322.573
		=====

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:		
Anlagenabgänge / Umbuchungen	782	
Aufstock.d.Sonderabschl.Imp.aus A.Rückl.	9.818	
Sonst.Verbindl. Umbuch. Langfr.Darlehen	<u>7.100</u>	17.700
In D II a 1 enthaltene Posten:		
Auflös.Wertber.a/Umlaufverm.	857	
A.o.Ertrag.Zuschr.Anlagev.	11.782	
Absetzg.d.steuerl.n.a.Abs.	13.128	
Inanspruchn.d.Sondera.Imp.	<u>13.485</u>	<u>39.252</u>
Summe		<u>56.952</u>
		=====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h :		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Sonst.Verbindlichk.	14.824	
Verbindl.geg.n.Ges.	<u>4.189</u>	19.013
b) <u>Langfr.Mittel:</u> 7 % Anleihe 1958	50.000	
Langfr.Darlehen	<u>42.869</u>	92.869
II. I n n e n b e r e i c h :		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	101.408	
Abs. § 7c EStDV	6.886	
Zuf.früh.Teil.BesR.	18.721	
Sonderabs.§§79ff.	<u>1.341</u>	
	<u>128.356</u>	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>39.252</u>	89.104
2. FK-Sektor: Zuf.Sonstige Rück.	26.155	
Div.Vorschlag 57/58	<u>18.630</u>	44.785
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgänge	6.979	
Beteiligungen	27	
Wertpapiere	821	
Sonst.langfr.Darl.	2.147	
Förd.gem.§80AktG.	<u>13</u>	9.987
2. Umlaufverm.:RHB-Stoffe ⁺	12.444	
Halbfertige Erz.	11.700	
Fertige Erzeugn.	6.235	
Gel.Anz.f.Waren	81	
Debitoren	33.824	
Flüssige Mittel	<u>671</u>	64.955
III. Nicht zurechenbare Posten:		
Erhöhung Andere R./Erstatt.LAG VA	1.301	
" " " /Anspr.Bergb.+Ind.W	<u>559</u>	<u>1.860</u>
Summe		<u>322.573</u>
		=====

+) Der Sonderabschlag für Importwaren ist gesondert ausgewiesen.

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A Buch technischer Mittelverbleib:		
Anlagenumbuchungen	2.286	
Mind.d.Besonderen Rückl. (Vorwegg. Sond. A)	<u>4.521</u>	6.807
In B I a enthaltene Posten:		
Fertigst. im Bau bef. Anlagen	42.336	
Liefer. d. Anlagen m. Anzahlungen	<u>62.351</u>	104.687
Summe		<u><u>111.494</u></u>
B Finanz technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im Anlagevermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugang	292.137	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>-104.687</u>	187.450
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	9.123	
2. Langfr. D.: Wohnungsbaudarlehen	<u>1.872</u>	10.995
II. Investitionen im Umlaufvermögen:		
a) <u>Vorräte:</u>		--
b) <u>Forderungen:</u> Debitoren	21.315	
Ford. an nahest. Ges.	8.608	
Sonst. akt. PdR Abgr.	<u>320</u>	30.243
c) <u>Flüss. Mittel:</u>		264
III. Kapitalminderungen:		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Steuern VStAG AR	4.722	
Lastenausgleich VA	2.590	
US-Anleihe VStAG	245	
Langfr. Darlehen	<u>14.965</u>	22.522
2. Kurzfristig vereinbart:		
Sonstige Verbindl.	2.118	
Inanspruchn. Sonst. R.	<u>17.528</u>	19.646
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1957/58		<u>18.630</u>
Summe		<u><u>289.750</u></u>

	1.000DM	1.000DM
C <u>B u c h</u> technische Mittelherkunft:		
Anlagenumbuchungen	2.286	
Fertigstell. v. im Bau bef. Anlagen	42.336	
Lieferung v. Anlagen mit Anzahlungen	<u>62.351</u>	106.973
<u>In D I. a</u> enthaltene Posten:		
Vorwegg. Sonderabs.		<u>4.521</u>
	Summe	111.494
		=====
D <u>F i n a n z</u> technische Mittelherkunft:		
I. A u ß e n b e r e i c h :		
a) <u>Kurzfr.Mittel:</u> Anzahlungen	59	
Kreditoren	21.930	
Verbindl.g.s.n.Unt.	4.068	
Bankverbindlichk.	<u>8.480</u>	34.537
b) <u>Langfr.Mittel:</u> Langfr.Darlehen		65.122
II. I n n e n b e r e i c h :		
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>		
1. EK-Sektor: Normalabs.a/Anlagen	121.709	
Abs.§ 7c EStDV	1.045	
Sonderabs.§§79,82	2.271	
Wertber.a/Forder.	<u>1.166</u>	
	126.191	
abzüglich buchtechnische Mittel	<u>4.521</u>	121.670
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	3.328	
Div.-Vorschlag58/59	<u>20.700</u>	24.028
b) <u>Vermögensminderungen:</u>		
1. Anlageverm.:Anlagenabgang	3.454	
Wertpapiere	1.448	
Sonst.Langfr.Darl.	<u>12.197</u>	17.099
2. Umlaufverm.:RHB-Stoffe ⁺	2.746	
Halbfertige Erz.	11.247	
Fertige Erzeugn.	7.206	
Gel. Anzahlungen	2.244	
Sonst. Forderungen	<u>2.175</u>	25.618
III. Nicht zurechenbare Posten:		
Minderung des Disagios	864	
Vermögensabrechnung Bergb.+Ind.W.GmbH	<u>812</u>	1.676
	Summe	289.750
		=====

+)

Der Sonderabschlag für Importwaren ist in unveränderter Höhe gesondert ausgewiesen.

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

	1.000DM	1.000DM
A B u c h technischer Mittelverbleib:		
Anlagenumbuchungen	1.282	
Mind.d.Sonderabschlags f.Importwaren	892	
Mind.d.Besond.Rüchl.(Vorweggen.Sonderabs.	<u>12.709</u>	14.883
<u>In B I enthaltene Posten:</u>		
a) Fertigst.im Bau befindl.Anl.		21.414
b) Beteilig.-Zug.i.Tausch geg.W.		<u>10.425</u>
Summe		46.722
		=====
B F i n a n z technischer Mittelverbleib:		
I. Investitionen im A n l a g e vermögen		
a) <u>Sachanlagen:</u> Anlagenzugänge	90.194	
Geleist.Anz.f.Neuank.	5.841	
Bereitgest.M.f.Inv.	<u>72.000</u>	
	168.035	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>21.414</u>	146.621
b) <u>Finanzanlagen:</u>		
1. Beteilig.: Zugang	43.873	
abzüglich buchtechnische Mittel	- <u>10.425</u>	
	33.448	
2. Langfr.D.: Wohnungsbaudarlehen	<u>4.103</u>	37.551
II. Investitionen im U m l a u f vermögen		
a) <u>Vorräte:</u> Halbfertige Erzeugn.	12.302	
Fertige Erzeugnisse	<u>15.191</u>	27.493
b) <u>Forderungen:</u> Geleist.Anzahl.f.W.	1.301	
Kreditoren	25.706	
Sonstige Forderungen	11.868	
Akt.P.d.Re.-Abgrenz.	<u>324</u>	39.199
c) <u>Flüss.Mittel:</u> (nur Wechselbst.erh.)		16.532
III. K a p i t a l minderungen		
a) <u>Gläubigerrechte:</u>		
1. Langfristig vereinbart:		
Steuern VSt AG	4.585	
Verrechnungen VSt AG	478	
Lastenausgleich VA	2.769	
US-Anleihe VSt AG	972	
Langfr.Darlehen	<u>17.588</u>	26.392
2. Kurzfristig vereinbart:		
Erhaltene Anzahlungen	6.621	
Kreditoren	26.788	
Wechselverbindlichk.	35.000	
Bankverbindlichkeiten	<u>12.744</u>	81.153
b) <u>HV-Beschluß:</u> Dividendenaus-		
schüttung 1956/59		<u>20.700</u>
Summe		<u>325.641</u>

<u>C B u c h t e c h n i s c h e M i t t e l h e r k u n f t:</u>		1.000DM	1.000DM
Anlagenumbuchungen		1.282	
Fertigstell. im Bau befindl. Anlagen		21.414	
Umbuchung Wertpapiere (US-Anl.) a. Beteilig.		10.425	33.121
<u>In D II a</u> enthaltene Posten:			
Mind. d. Bewertungsabschl. f. Imp.		892	
Vorweggenommene Sonderabs.		12.709	13.601
	Summe		<u>46.722</u>
<u>D F i n a n z t e c h n i s c h e M i t t e l h e r k u n f t:</u>			
<u>I. A u ß e n b e r e i c h:</u>			
a) Kurzfr. Mittel: Verbindl. geg. nahe. G.	10.729		
Sonst. Verbindlichk.	17.875		28.604
b) Langfr. Mittel: Kapital net 180% GK	69.000		
net Ges. R.	49.770		118.770
<u>II. I n n e n b e r e i c h:</u>			
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>			
1. EK-Sektor: Normalabs. a/Anlagen	148.318		
Abschreib. a/Beteil.	1.654		
Abs. § 7c EStDV	3.096		
Sonderabs. §§ 79, 81	1.928		
Wertber. a/Forder.	2.433		
	157.429		
abzüglich buchtechnische Mittel	- 13.601		143.828
2. FK-Sektor: Pensionsrückstell.	7.308		
Sonst. Rückstell.	22.872		
Div.-Vorschlag 59/60	28.980		59.160
b) <u>Vermögensminderungen:</u>			
1. Anlageverm.: Anlagenabgang	1.806		
Sonst. langfr. Darl.	185		1.991
2. Umlaufverm.: RHB-Stoffe ⁺	29.160		
Ford. an nahest. Ges.	12.755		41.915
<u>III. Nicht zurechenbare Posten:</u>			
Minderung d. Disagios			1.373
	Summe		<u>395.641</u>

⁺) Der Sonderabschlag für Importwaren ist gesondert ausgewiesen.

BILANZÄNDERUNGSRECHNUNG

A B u c h technischer Mittelverbleib		1.000DM	1.000DM
Anlagenzugänge/Umbuchungen		181	
Minderung d. Sonderabschlags f. Importw.		571	
Wohnungsbaudarlehen/Umschuldung		6.000	
Mind. der Anderen Rücklage (Ersatzbesch.)		1.018	
Mind. der Anderen Rücklage (Steuerschuld)		607	
Mind. der Besonderen Rückl. (Vorwegg. Abs.)		8.715	17.092
In B I a enthaltene Posten:			
Investition von Festgeldern			5.000
B F i n a n z technischer Mittelverbleib		Summe	20.092
I. Investitionen im A n l a g e vermögen			
a) Sachanlagen:	Anlagenzugänge	56.605	
	Im Bau bef. Anl.	24.694	
	Gel. Anz. f. Neuanl.	43.493	
		124.792	
	abzüglich buchtechnische Mittel	- 3.000	121.792
b) Finanzanlagen:			
1. Beteiligung.: Zugänge		9.233	
2. Langfr. Darl.: Wohnungsbaudarlehen		6.073	
	Forderungen y80AG	5	15.315
II. Investitionen im U m l a u f vermögen:			
a) <u>Vorräte:</u>	Halbfert. Erzeugn.	110	
	Fertige Erzeugn.	884	994
b) <u>Forderungen:</u>	Forder. an nahest. G.	11.220	
	Sonstige Forderung.	7.172	
	Gel. Anz. f. Waren	5.294	23.686
c) <u>Flüss. Mittel:</u>	(nur Wechsel erh.)		7.818
III. K a p i t a l minderungen:			
a) <u>Gläubigerrechte:</u>			
1. Langfr. vereinbart:			
	Lastenausgleich VA	2.899	
	US-Anleihe VStAG	370	
	6 1/2% Anleihe 54	2.500	
	Langfr. Darlehen	15.706	21.475
2. Kurzfr. vereinbart:			
	Erhaltene Anzahlg.	2.540	
	Kreditoren	2.261	
	Verbindlichk. g. n. G.	5.639	
	Bankverbindlichk.	3.055	13.495
b) HV-Beschluß:	Dividendenaus-		
	schüttung 1959/60		28.980
		Summe	223.225

<u>C B u c h technische Mittelherkunft:</u>		1.000DM	1.000DM
Minderung der Festgelder für Neuanlagen		3.000	
Anlagenabgänge / Umbuchungen		181	
Sonstige Forderungen/Umbuchungen		6.000	
Zuschreibung Bes.Rücklage aus Andere Rückl.		1.018	
Pass.restl.Steuerschuld.VStAG Sonst.Verb.		607	10.806
<u>In B II a l</u> enthaltene Posten:			
Minderung d. Sonderabschlags		571	
Auflös.vorwegg.Sonderabs.		8.715	9.286
	Summe		<u>20.092</u>
<u>D F i n a n z technische Mittelherkunft:</u>			
<u>I. A u ß e n b e r e i c h :</u>			
a) Kurzfr.Mittel: Sonst.Verbindlk.			13.291
b) Langfr.Mittel:			-
<u>II. I n n e n b e r e i c h :</u>			
a) <u>Gebundene Erlösteile:</u>			
1.Eigenkap.-S.: Normalabs.a/Anlagen	118.984		
Abschreib.a/Beteilig.	24.242		
Abs.§ 7c EStDV	586		
Zuführung Andere R.	20.000		
Sonderabschr.a/Anl.	1.161		
Wertber.a/Forderung.	949		
	<u>165.922</u>		
abzüglich buchtechnische Mittel	- 9.286		156.636
2.Fremdkap.-S.: Zuf.Pensionsrückst.	9.700		
Zuf.Sonst.Rückst.	12.427		
Div.-Vorschlag 60/61	<u>33.120</u>		55.247
b) <u>Vermögensminderungen:</u>			
1. Anlageverm.: Anlagenabgänge	1.857		
Wertpapiere	7		
Sonst.langfr.Darl.	<u>186</u>		2.050
2.Umlaufverm.: RHB-Stoffe ⁺	3.100		
Debitoren	1.931		
Sonst.akt.PdRabgr.	<u>265</u>		5.296
<u>III. Nicht zurechenbare Posten:</u>			
Minderung d.Disagios			<u>1.035</u>
	Summe		<u><u>233.555</u></u>

⁺) Der Sonderabschlag für Importwaren ist gesondert ausgewiesen.

